جان دنيزت

الدولار

تاريخ النظام النقدي الدولي

١٩٤٥ - ١٩٨٨



ترجمة عن الفرنسية

الدكتور هشام متولي



دمشق ــ أوتوستراد المزة

هاتف

٢٤٤١٢٦ ــ ٢٤٣٩٥١ ــ ٢١٣٨٢١

تلكس : ٤١٢٠٥٠

ص.ب : ١٦٠٣٥

العنوان البرقي

طلاسدار

TLASDAR

ريع الدار مخصص

لصالح مدارس أبناء الشهداء في القطر العربي السوري

الدولار

تاريخ النظام النقدي الدولي

١٩٤٥ - ١٩٨٨



الطبعة الأولى
١٩٨٩

جان دنيزت

الدولار

تاريخ النظام النقدي الدولي

١٩٤٥ - ١٩٨٨

ترجمه عن الفرنسية

الدكتور هشام متولي

عـنـوان الكـتـاب باللـغـة الافـرنسـيـة

JEAN DENIZET

Le dollar

Histoire du système monétaire international depuis 1945

Nouvelle édition revue et augmentée

المؤلف

ولد في باريس عام ١٩١٤ من أسرة مصرفية ودرس القانون والاقتصاد السياسي وشغل مناصب هامة في وزارة المالية الفرنسية ومثلها في العديد من المؤسسات والمنظمات الدولية. انتدب لعدد من البلدان لحساب حكومته ولحساب الأمم المتحدة كخبير نقدي. تسلم إدارة الدراسات الاقتصادية والمالية في بعض أهم المصارف الفرنسية، وكذلك إدارة المعهد الفرنسي للعلاقات الدولية. شغل كرسي الأستاذية في الاقتصاد والإحصاء في بعض المعاهد الفرنسية، ونشر العديد من الكتب حول النظرية النقدية والتضخم وتاريخ النظام النقدي الدولي. كتب عنه السيد فاليري جيسكار ديستان، رئيس جمهورية فرنسا الأسبق، في تقديمه لأحد كتبه، أنه من القلائل الذين أقاموا الحوار اللازم والضروري بين النظرية الاقتصادية ــ وخاصة النقدية ــ وممارسة التطبيق العملي لها.

المترجم

ولد في دمشق عام ١٩٣٠ ودرس القانون والعلوم الاقتصادية في جامعات دمشق وباريس. عمل في مصرف سورية المركزي وأصبح نائباً للحاكم (المحافظ) وشغل الحاكمية ثلاث سنوات. حاضر في الاقتصاد في جامعة دمشق والقاهرة، ومثل القطر السوري في اللجان الاقتصادية للأمم المتحدة والجامعة العربية ومنظماتها. عمل مستشاراً للمدير التنفيذي في المصرف الدولي والصندوق النقدي الدولي. نشر مجموعة من الكتب في النظرية الاقتصادية، والنظام النقدي الدولي، وكذلك في اقتصاديات التكامل الاقتصادي العربي. كان رئيساً لندوة الفكر والفن، ورئيساً لجمعية العلوم الاقتصادية في القطر العربي السوري.

الإهـــــــــداء

إلى الصديق الفنان
الدكتور رفيق الصبان

هـ. م

مقدمة المترجم

يشغل تطور سعر صرف العملات القوية، وخاصة الدولار، بال رجال السياسة، ورجال الأعمال، والرأي العام الدولي، وفي كل بلد، وبال سائق سيارة الأجرة، وبائع الحاجات اليومية، بالإضافة إلى أصحاب الحسابات المصرفية، أو مقتني الأسهم والسندات. التساؤل: هل ارتفع؟ هل انخفض؟ وبالتالي: هل ربحت؟ هل خسرت؟. هل أحافظ على سعر بضاعتي أم أزيده؟. ويتساءل آخرون: كم مقدار الفائدة اليوم على الدولار والمارك؟ هل أبدل جنيهاتي بالدولار أم بالفرنك؟. أما المتتبعون للشؤون الاقتصادية والسياسية الدولية فيتساءلون: هل الدولار أداة رئيسية للمقامرة؟ والمقامرة على الطريقة الروسية، كما يقول (فولكر) رئيس المصرف المركزي الأمريكي؟. وهكذا تنشر اليوم مثلاً إحصاءات التجارة الخارجية للولايات المتحدة عن الشهر قبل السابق. هناك عجز بمقدار / ١٥ / مليار دولار. إنه عجز يقل أو يزيد عن العجز الذي سبقه. ويرتفع أو ينخفض تبعاً لذلك سعر صرف الدولار في أسواق النقد والصرف في العالم، وكذلك أسعار بقية العملات والأسهم والسندات وبعض السلع والمواد الأولية. تنتشر إشاعة بأن انفجاراً نووياً جرى في الاتحاد السوفييتي على غرار (تشرنوبيل)، يرتفع في الحال سعر صرف (الورقة الخضراء)، ثم يعود للهبوط بعد تكذيب الخبر. يلقي السيد (غورباتشيف) خطاباً في الأمم المتحدة يتضمن تخفيض القوات السوفييتيين التقليدية من طرف واحد في أوربا الشرقية، فيرتفع سعر صرف الدولار بدرجات هامة ثم يعود للهبوط.

ويدخل المضاربون الساحة. ويغنى البعض، دون أي جهد، على حساب البعض

الآخر . ويفوت الربح على فئة أخرى تنتظر تعويض ذلك لدى نشر الإحصاءات عن العجز في الميزان التجاري للولايات المتحدة في الشهر القادم . ترى ، ماذا يعني إنخفاض قيمة الدولار في أسواق النقد والصرف بالنسبة للولايات المتحدة ، ــ وبالمناسبة ، ليست هي آلية السوق ، وليست هي (اليد الخفية) التي تؤدي به إلى الانخفاض أو العكس ، إنها إرادة أصحاب المصالح العليا في عالم رأس المال ــ بنسبة ١٠ ٪ مثلاً؟ إن هذا يعني ، من الناحية العملية ، فرض ١٠ ٪ كرسوم على المستوردات ، ويعني أيضاً ، وفي الوقت ذاته ، تقديم دعم بالنسبة ذاتها للصادرات . إنها الحرب التجارية بوسيلة التلاعب بسعر الصرف .

ويتابع المتتبعون للشؤون الاقتصادية والسياسية الدولية تساؤلاتهم : إن معظم بلدان العالم الثالث أو البلدان المتخلفة تعتبر مدينة تجاه النظام المصرفي الدولي . وبازدياد معدل الفائدة على الدولار بنقطة واحدة ، يزداد عبء مديونيتها بمليارات الدولارات . وتتناقص تبعاً لذلك إمكانيات التمويل المتوفرة ، ويتأخر بالتالي تنفيذ مشاريع التنمية . وتظل حصيلة الصادرات بالعملات الأجنبية ، وأساساً بالدولار ، ناقصة عن زيادة عبء المديونية . ويحكم على هذه البلدان أن تظل راسخة تحت عبء الدين وبصورة مستمرة ، كما تقول آخر الاستنتاجات النظرية في هذا المجال . وينعكس هذا كله بالازدياد النسبي للجوع والتشرد والمرض ومختلف مظاهر العنف . فإنسان العالم الثالث ، بشكل عام ، يعيش دون الحد الذي يحق له . وإذا قيل للأمريكي ، بأن بدء الخلل والاضطراب في النظام النقدي الدولي ، وبالتالي إنعكاس ذلك على معيشة معظم سكان المعمورة ، إنما كان بفعل الولايات المتحدة الأمَريكية ، وأنه إذا كان لا بد من الإصلاح ، فيجب أن تبدأ به الولايات المتحدة أيضاً ، لأنها البادئة ، ولأن قدرتها المهيمنة في الاقتصاد الدولي تؤمن السير في عملية الإصلاح ، وأنه من أجل السير في هذا الاتجاه يجب ألا يعيش الأمريكي فوق إمكانياته المالية ، وعليه أن ينتج أكثر مما يستهلك ، ويجب تخفيف عمليات تسهيل الإقراض المصرفي لشراء البيوت والسيارات وما شابه ، يجيب المسؤول الأمريكي : أتريد أن يثور الشعب الأمريكي[1] . فالأمريكي يحق له ، وهو القوي ، أن ينفق أكثر مما يدخل ، وجزء هام من المال الذي يتوفر عبر الأقنية المصرفية إنما يتدفق على الاقتصاد الأمريكي نتيجة للعبة الدولار من مختلف أنحاء العالم ، خاصة من بلدان العالم الثالث حيث يزداد الحرمان . فاقتصاد الاستعمار الجديد ، منطقة الدولار ، التي حلت

---

(١) تلك كانت إجابة السيد (فولكر) الرئيس السابق للمصرف المركزي أو مؤسسة الإصدار الأمريكية على سؤال طرح عليه حول هذا الموضوع ، مع الإشارة إلى أن السيد (فولكر) يعتبر من المنادين بالإصلاح في الولايات المتحدة .
أنظر : مجلة Géopolitique الصادرة في باريس ــ عدد الشتاء ١٩٨٧ ــ ١٩٨٨ .

محل الاستعمار النقدي بشكله السابق، أي منطقة الاسترليني ومنطقة الفرنك، وهو الاقتصاد المهيمن، يستدين ولا يسدد. وبلدان العالم الثالث تستدين ولا تقدر على تسديد الزيادة في أعباء ديونها والناجمة بمعظمها عن لعبة الدولار. وكما تجرأ وقال الجنرال (ديغول) «إن قبول الدول للدولارات كما تقبل الذهب... يجعل من الولايات المتحدة مدينة تجاه العالم ودون مقابل... إن هذا التسهيل الممنوح فقط للولايات المتحدة يساهم في إزالة الفكرة بأن الدولار عبارة عن أداة نقدية رمزية غير منحازة، وتساهم في تمويل المبادلات الدولية. إنه تسهيل لصالح طرف واحد ودولة واحدة».

ولو تجرأت الدول النفطية كما تجرأ الجنرال (ديغول)، وطلبت أن يدفع لها ثمن ثروتها، نفطها، بحقوق السحب الخاصة بدلاً من الدولار، لكانت ساهمت في التخفيف من هيمنة الدولار، على الصعيد الدولي، وعلى اقتصادياتها. ولكن نظرة الجنرال كانت استراتيجية ومن وجهة نظر ولصالح فرنسا، ومن الممكن لصالح بقية العالم. ولكن الأوربيين أنفسهم لم يتبعوا استراتيجيته.

هذا، ومن أجل النفوذ إلى بعض خفايا هذه الآلية النقدية، لا بد للقارئ من تتبع تطور النظام النقدي الدولي المعاصر، منذ إحداثه في ٢٢ من الشهر السابع لعام ١٩٤٤، بموجب اتفاقية (بريتون — وودز) وإحداث الصندوق النقدي الدولي، ومن ثم تطور هذه الاتفاقية في التطبيق والواقع حتى بلغت مراحل القضاء عليها من قبل الأطراف التي صاغتها. لماذا؟ لأن المصالح الذاتية لهذه الأطراف، وخاصة الولايات المتحدة الأمريكية، قد تغيرت بتغير الظروف الاقتصادية الدولية. فما كان حسناً للولايات المتحدة بالأمس (الدولار جيد كالذهب) لم يعد حسناً اليوم، وخاصة بعد ظهور القوة الاقتصادية في أوربا واليابان، وآثار تمويل حرب الفييتنام، ونقصان كميات الذهب التي يحتفظ بها هذا البلد كاحتياطي عما كانت عليه بعد الحرب الثانية. وهكذا فبعد أن اعتبر هذا البلد نفسه حامياً ومسؤولاً عن سلامة مسيرة النظام النقدي الدولي، واستقرار أسعار الصرف، وبالتالي حسن نمو التجارة الدولية، نراه وقد خرق هذه الاتفاقية، وتخلى عن إلتزاماته الدولية، وفرض هيمنة دولاره على الأسواق النقدية والصرفية، وأتاح للمضاربة والمقامرة احتلال الساحة عن طريق تعويم أسعار الصرف، وذلك بدلاً مما كان وعد به بالتعاون مع بقية بلدان العالم في سلوك سبيل التمويل السليم للمشاريع التثميرية والإنتاجية.

ذلك أن الحياة الاقتصادية الواقعية، أي تلك التي تقوم على الانتاج وتصريفه، وتأمين

الخدمات، ضمن إطار الكفاية المعيشية والاجتماعية للناس، تتعرض لخلل جوهري وأساسي نتيجة للسلوك الهوائي والمتقلب الذي يعكسه عامل المضاربة في الأسواق المالية والنقدية والصرفية.

هناك كتب ودراسات عديدة تناولت قصة النظام النقدي الدولي وسيرة الدولار. ولكنني فضلت من بينها، في المرحلة الحاضرة للأزمة النقدية الدولية، هذا الكتاب الذي أقدم ترجمته للقارئ العربي. لعنوانه أولاً، فهو لوحده يلخص الموضوع. ولاسم مؤلفه ثانياً، فقد كنت قرأت له «أن الولايات المتحدة الأمريكية، بتمويلها حرب الفييتنام، وبغاية دعم هيمنتها المالية في أوربا وعلى العالم، وتمويل إنفاقها ذي الطابع السياسي والاقتصادي والعسكري، ضخت في العالم كميات كبيرة من الدولارات دون مقابل بالذهب والعملات الأجنبية، الأمر الذي أدى إلى ظهور خلل في السيولة النقدية الدولية الملائمة لحاجات الاقتصاد الدولي»[٢]. ويعود السبب الثالث الذي دفعني لاختياره، أنه يحاول سرد قصة الدولار، وحكاية النظام النقدي الدولي، من خلال العلاقات الدولية وصراع وتوازن القوى، ومن خلال الشخصيات ونوازعها ومصالحها وارتباطها وانتماءاتها، وكأنك أمام فصول مسرحية، ثم يحاول أن يربط هذا التاريخ (الصغير)، أي النظام النقدي الدولي، بالتاريخ الشامل وبمعناه الواسع، لتكتمل فصول المسرحية.

على أنه لا بد من الاستدراك والقول إن مؤلفنا لم يذهب، كما وعد في بداية كتابه، إلّا قليلاً في تحليل القوى والمصالح والصراعات الكامنة وراء الشخصيات، وبالتالي وراء الأحداث. ذلك أنه من المحتمل أن يكون طابع مهنته كاقتصادي، وكمصرفي، غلب عليه في أن يذهب بعيداً في التحليل الذي وعد به في الأسطر الأولى من كتابه.

هذا، وترتكز الفكرة الرئيسية في الكتاب على محاربة المؤلف لنظام تعويم أسعار

---

(٢) François Perroux, Henri Bourguinat, jean Denizet. Inflation, dollar, euro-dollar. Paris 1971.

وقد أكد على موضوع السيولة النقدية الدولية بهذا المعنى الاقتصادي المعروف (فرانسوا ــ بيرو) حيث قال: «إن العامل الأول والأساسي وراء الأزمة النقدية الدولية هو الارتفاع المفاجئ في حجم السيولة النقدية الدولية خلال الفترة ١٩٧١ ــ ١٩٧٢، أي قبل زيادة أسعار النفط لأربع أمثالها في نهاية عام ١٩٧٣. وهكذا فإن عجز موازين مدفوعات الكبار أو الدول المهيمنة إقتصادياً في العالم، لأسباب مستمرة، وأيضاً من أجل تمويل الحرب، قد ضخم موجة السيولة النقدية الدولية بشكل لم يسبق له مثيل».

François Perroux: Entretien avec André Fontaine le monde 28 juin 1978.

الصرف، وحرية انتقال وتجول رؤوس الأموال بدون ضوابط، وبالتالي يقف موقفاً صارماً تجاه المضاربة في أسواق النقد والصرف. فالأساس في حياة إقتصادية سليمة، هو في استقرار وثبات أسعار صرف العملات فيما بينها، وتوجيه المال نحو التثميرات والاستثمارات المادية المنتجة. ويكاد يكون هذا معبراً عن مواقف فرنسا الرسمية في المحافل النقدية الدولية.

وهذا أمر محمود ومشكور من مؤلف ينظر إلى الحياة الاقتصادية الدولية من زاوية التحليل ذى الطابع اليميني، ولكنه اليمين المتيقظ إلى أن سلامة الحياة النقدية تكون في استقرار أسعار تبادل العملات من أجل أن يزداد النمو، وتتطور التجارة الدولية، ويعم الازدهار.

وقد رأيت من الفائدة للقارئ، أن يطلع على تحليل مختصر لمشكلة الدولار، والنظام النقدي الدولي من زاوية مختلفة، لا تتعارض أبداً مع القواعد النقدية المذكورة أعلاه، ولكن تعالج الموضوع بتفكير مختلف وبخاصة فيما يتعلق بمشاريع إصلاح النظام النقدي الدولي وأعمال (لجنة العشرين).

وقد رجوت في هذا المجال الصديق الدكتور محمد الأطرش، الذي سبق له أن شغل وظيفة نائب حاكم (محافظ) مصرف سورية المركزي، والمدير التنفيذي في المصرف الدولي، ثم الصندوق النقدي الدولي، وأخيراً سبق له أن شغل منصب وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية، أن يسطر وجهة النظر هذه فقبل مشكوراً.

ويجدر أن أشير إلى أن إختياري ترجمة هذا الكتاب لا يعني أني أتبنى بالضرورة كل ما جاء فيه من طريقة في التحليل ومن أحكام، وقد حاولت تثبيت بعض الملاحظات في الهوامش بغاية الإيضاح.

وأخيراً لا بد لي من شكر المؤلف على موافقته على نقل كتابه للعربية وللمقدمة التي خص بها الطبعة العربية.

دمشق ١٩٨٩

تــقــديــم

بقلم الدكتور
محمد الأطرش

هذا الكتاب عن (الدولار) ــ والذي ترجمه الصديق الدكتور هشام متولي ــ مفيد للقارئ العربي. وغرض هذه المقدمة التعريف به عن طريق استعراض ملخص لأهم ما جاء فيه، مع التركيز على بعض النقاط التي تناولها الكاتب. والغرض ليس الانتقاد بقدر ما هو الرغبة في تسليط الضوء عليها.

فالكتاب يعرض ويحلل تطور الوقائع النقدية في العالم الرأسمالي أساساً منذ نهاية الحرب العالمية الثانية، وحتى منتصف الثمانينيات، من حيث تأثر هذه التطورات بوضع الدولار وتأثيرها عليه. فيستعرض النظام النقدي الرأسمالي الذي أنشئ في بريتون وودز عام ١٩٤٤ وبعض ملامح هذا النظام، والمتمثلة في إتفاقية الصندوق النقدي الدولي. كما يناقش ما يعتبره المؤلف عيوباً في الاتفاقية، وبالتالي الأسباب التي أدت إلى إنهيار النظام في آب ١٩٧١، حين تخلت الولايات المتحدة عن قاعدة صرف الدولار إلى ذهب، أو بكلمات أخرى حين امتنعت الولايات المتحدة عن تحويل الدولارات إلى ذهب، والمقدمة لها من المصارف المركزية لبقية دول العالم المنضمة إلى اتفاقية الصندوق النقدي الدولي. وفي الواقع إذا كانت الصفة الأساسية لنظام بريتون وودز هو إلتزام الولايات المتحدة بتحويل الدولار إلى ذهب فيمكن اعتبار ١٥ آب ١٩٧١ التوقيت الرسمي لنهاية النظام. ولكن إذا اعتبر نظام أسعار الصرف الثابتة الممكن تعديلها هو الصفة المميزة لنظام بريتون وودز فالتوقيت الرسمي لانهياره هو آذار ١٩٧٣، حين تخلت الدول الرأسمالية الرئيسية عن أسعار الصرف الثابتة، وعوّمت عملاتها

نتيجة المضاربة الهائلة ضد الدولار ، ولصالح العملات الأوربية ، وخاصة المارك الألماني ولصالح الين الياباني أيضاً .

ويرى المؤلف أن إتفاقية الصندوق النقدي الدولي قد أعطت دوراً مميزاً للدولار . وهذا صحيح ، ولكن هذا الدور المميز قد عكس ثقل الولايات المتحدة في الاقتصاد الدولي الرأسمالي بعد نهاية الحرب العالمية الثانية مباشرة . وكان دور الدولار محصلاً للواقع الاقتصادي الدولي بعد الحرب وليس أساساً نتيجة للاتفاقية . فالترتيبات النقدية تعكس الواقع الاقتصادي ، أو توازن القوى في العالم . وعندما يتغير الواقع الاقتصادي تتغير الترتيبات النقدية أو تنهار . فبعد الحرب مباشرة ظهرت الولايات المتحدة كقوة مهيمنة إذ إن طاقاتها الإنتاجية قد إزدادت بصورة مذهلة خلال الحرب ، كما لم تتعرض مدينة واحدة فيها لدمار قنبلة ، بينما كانت الدول الرأسمالية الأخرى المتحاربة سواء منتصرة أو منهزمة تعاني من ويلات الحرب ، ومن دمار شديد . كما كانت هذه حال الاتحاد السوفييتي الذي تحمل عبء الحرب أكثر بكثير من غيره . بإختصار بعد الحرب العالمية الثانية كانت الولايات المتحدة هي الدولة الوحيدة القادرة على أن تقدم مساعدات لإعمار أوربا واليابان . فلا عجب إذن أن تحتل عملتها المركز المهيمن في نظام بريتون وودز . ولقد قدمت الولايات المتحدة المساعدات بسخاء ، وذلك لحماية النظام الرأسمالي في أوربا واليابان ، وأيضاً لتمكين نظامها الرأسمالي من المحافظة على مستويات عالية من التشغيل للطاقات الإنتاجية . فالمساعدات اقتضتها مصلحة النظام الرأسمالي الأمريكي وليست أساساً دوافع التضامن والتعاطف الإنساني أو حنان الأمومة ــ كما يذكر الكاتب ويعارضه بحق في ذلك المترجم ــ فلو كانت هذه الدوافع هي المحددة لتدفق المساعدات الأمريكية بعد الحرب مباشرة لكان الاتحاد السوفييتي ــ الذي يعود له الفضل الأكبر في القضاء على النازية ــ جديراً مثل غيره في الحصول على بعض هذه المساعدات .

أما النقد الثاني للاتفاقية الذي يوجهه المؤلف فهو عدم كون (التدابير المنصوص عنها فيها بكافية لتأمين توافر إحتياطي صحيح وسليم من وسائل الدفع الدولية) . بكلمات أخرى لم تتضمن الاتفاقية إحداث عملة دولية يتم بواسطة الزيادة المخططة فيها إشباع حاجات تمويل التجارة الدولية ورغبات المصارف المركزية في الاحتفاظ بالاحتياطيات . ومن المعلوم أن عجز ميزان المدفوعات الأمريكي كان الوسيلة الرئيسية خلال نظام بريتون وودز لتزويد العالم الرأسمالي الخارجي بحاجاته من وسائل الدفع الدولية والاحتياطيات . كما لا يزال هذا العجز يلعب دوراً أساسياً في النظام النقدي الرأسمالي الراهن . ولكنه كان من الواضح منذ نهاية الخمسينيات ــ وكما أشار إلى ذلك الاقتصادي روبرت تريفن ــ بأن طريقة زيادة

الاحتياطيات بالدولار بواسطة عجز ميزان المدفوعات الأمريكي تتضمن بذور عدم استقرار في النظام النقدي الرأسمالي. إذ لا يمكن لهذا العجز أن يستمر، ولإلتزامات الولايات المتحدة بالدولار أن تتزايد، وتالياً لاحتياطاتها من الذهب كنسبة لالتزاماتها بالدولار أن يستمر في الانخفاض، دون أن تتزعزع الثقة بالدولار. وهذا ما حدث فعلاً وتمثل في المضاربات على إنخفاض سعر صرف الدولار أو إرتفاع أسعار صرف دول الفائض الرئيسية، كألمانيا الغربية واليابان.

ويبدي المؤلف استغرابه «كيف أن كينز... لم يتمكن من أن يضمن الاتفاقية نصاً يتعلق بإيجاد آلية ناظمة لوسائل الدفع الدولية» ولا أرى مبرراً لهذا الاستغراب. فمن المعلوم بأن كينز اقترح عام ١٩٤٢ إنشاء اتحاد دولي للتقاص يتضمن إحداث عملة دولية باسم (البانكور)[1] ولكنه لم يتمكن من إقناع الأمريكيين بقبول هذه الناحية من مشروعه. وكان أكثر المتفاوضين في بريتون وودز خبرة ومهارة في الإقناع، كما كان أميز اقتصاديي عصره، وخاصة في الشؤون النقدية. ولكن نجاح المتفاوض في مؤتمر دولي في تحقيق ما يرغب لا يعتمد أساساً على العلم والمهارة، وإنما على قوة الدولة التي يمثلها في المرحلة التي يتم التفاوض فيها. وكانت الولايات المتحدة ـــ كما ذكرنا ـــ أثناء مفاوضات بريتون وودز هي الدولة المهيمنة عسكرياً وسياسياً وإقتصادياً في النظام الرأسمالي والعالم. يضاف إلى ذلك أننا نجد أن دول أوربا الغربية لم تتمكن خلال مفاوضات (لجنة العشرين) ما بين منتصف ١٩٧٢ ومنتصف ١٩٧٤ برغم ازدياد قوتها النسبية منذ الحرب مقارنة بالولايات المتحدة من إقناع هذه الأخيرة بالتخلي عن دور الدولار كعملة احتياطية رئيسية. كما لم يحصل إتفاق على عملة دولية بديلة. وكان لذلك أسباب عديدة، لا مجال لذكرها هنا، أهمها أن الولايات المتحدة برغم انخفاض قوتها الاقتصادية النسبية كانت ماتزال الدولة الأقوى في النظام الرأسمالي عسكرياً وسياسياً وإقتصادياً. ولقد استعملت المظلة الأمنية التي تقدمها لبعض الدول الرأسمالية الهامة لحمايتها مما تعتبره هذه الدول خطراً شيوعياً، وذلك لإقناعها في الاحتفاظ باحتياطيات عالية بالدولار.

والخطأ الثالث في الاتفاقية هو أنها لم تتضمن آلية لخلق حوافز لدول الفائض على

---

(١) للاطلاع على الخطط المقدمة خلال مؤتمر بريتون وودز وذلك لإقامة نظام نقدي دولي جديد، ومن بينها خطة كينز، وخطة وايت، أنظر ص ٣ ـــ ١٠٣ J. Keith Horsefield: The International Monetary Fund 1945-1965 Vol III. IMF-Washington.

وللاطلاع على تلخيص خطة كينز أنظر أيضاً محمد الأطرش دراسة حول بعض المشاريع لزيادة السيولة الدولية. الأبحاث أيلول ـــ كانون الأول / سبتمبر ـــ ديسمبر / من عام ١٩٦٦.

تخفيض فائضها ، كما طالب بذلك كينز في مشروعه . فآلية تصحيح العجز تنجم أساساً عن انخفاض الاحتياطيات لدى الدولة التي تعاني منه . إذ إن هناك حداً لانخفاض الاحتياطيات لا يمكن لأية دولة أن تسمح بتجاوزه دون أن تتخذ إجراءات تصحيحية لتخفيض العجز . ولكن تزايد الاحتياطيات لا يولد ضغطاً مماثلاً لاتخاذ إجراءات تصحيحية لمنع التراكم في الاحتياطيات . إذ يمكن لدولة ما أن تزيد احتياطياتها إلى ما لا نهاية . ولقد لحظ واضعو الاتفاقية ذلك . وتحت تأثير كينز تمّ النص في المادة السابعة على آلية ما يسمى بفقرة (العملة النادرة) . وهذه تعني أنه يمكن للصندوق النقدي الدولي أن يضغط على دول الفائض لتخفيض فائضها في حال إعلانه بأن عملاتها أصبحت نادرة وبالتالي تخويله الدول الأخرى أن تطبق قيوداً على المدفوعات الجارية لدول الفائض . ولكن هذا الإجراء لم يستعمل أبداً نظراً لتمكن الصندوق من استقراض عملات دول الفائض ، ونتيجة الاعتقاد بأن تطبيقه يشكل خطوة تراجعية عن نظام حرية التحويل والتجارة المتعددة الأطراف .

وفي الواقع أن إنهيار نظام بريتون وودز كان أساساً نتيجة عجز ميزان المدفوعات الأساسي للولايات المتحدة من جهة ، وفائض ميزان المدفوعات الأساسي[٢] لبعض الدول ، وأهمها ألمانيا الاتحادية واليابان من جهة أخرى . فآلية تصحيح ميزان المدفوعات لم تطبق كاملة على دولة العجز الأساسية في النظام وهي الولايات المتحدة لأن أغلب تمويلها لعجزها تم عن طريق زيادة إلتزاماتها بالدولار ، وليس بواسطة الانخفاض الكبير في إحتياطياتها من الذهب . كما أنه لم توجد آلية لحض دولتي الفائض الأساسيتين ، أي ألمانيا الغربية واليابان على تخفيض فائضهما وبالمقدار اللازم . ونتج عن استمرار عجز الولايات المتحدة في الستينيات أن طلبت بعض الدول الأوربية ، وعلى رأسها فرنسا تحويل مبالغ ضخمة من موجوداتها بالدولار إلى ذهب . ولقد ساهم ذلك في أن تخرق الولايات المتحدة إلتزامها بحرية تحويل الدولار إلى ذهب ، وتخليها عن حرية التحويل في آب / أغسطس / ١٩٧١ .

ورغم أن الولايات المتحدة قد خفضت الدولار بالنسبة إلى الذهب خلال اجتماع (السميثونيان) في كانون الأول / ديسمبر / ١٩٧١ (من / ٣٥ / دولاراً مساوية للأونصة الواحدة إلى / ٣٨ / دولاراً ، مع الاحتفاظ بعدم تحويله إلى ذهب) ، وفي شباط / فبراير / ١٩٧٣ (من / ٣٨ / دولاراً مساوية للأونصة الواحدة إلى ٤٢ر٢٢ دولاراً) ، ورغم أن كلا من اليابان وألمانيا الاتحادية مع دول أوربية أخرى قد رفعت أسعار صرف عملتها بالنسبة للدولار إلّا

---

(٢) ميزان المدفوعات الأساسي يعني الميزان على الحساب الجاري وحساب الرساميل الطويلة الأمد .

أن كل ذلك لم يؤد إلى توقع تصحيح جذري في عدم التوازن في موازين المدفوعات الأساسية لهذه البلدان. وهذا أدى إلى هروب هائل في الرساميل القصيرة الأجل من الدولار إلى المارك والين الياباني بصورة أساسية، مما سبب ظاهرة التعويم الجماعي للعملات الرئيسية في آذار / مارس / ١٩٧٣.

وتجدر الإشارة في هذا المجال إلى أن مقدرة الولايات المتحدة في نظام بريتون وودز — وبنسبة أقل في النظام النقدي الرأسمالي الراهن — على تمويل جزء كبير من عجزها، عن طريق زيادة إلتزاماتها بالدولار، واحتفاظ المصارف المركزية بهذه الإلتزامات ضمن احتياطياتها، أي أن تستقرض من العالم الخارجي بدون قيد أو شرط سوى دفع فوائد مكّنها من أن تستولي على جزء من الصناعة الأوربية، وأن تمول حربها في فييتنام عن طريق الدين. فالنظام ساهم بدوره في دعم القوة الاقتصادية للولايات المتحدة — وهي بحد ذاتها ضخمة — وبالتالي عزز إمكاناتها في تحقيق أهدافها الاستراتيجية في مختلف أنحاء العالم. وهذه الحقيقة تشكل السبب الأساسي وراء إنتقاد الجنرال ديجول للدور المميز للدولار في النظام، ومطالبته بالعودة إلى قاعدة الذهب، أي بكلمات أخرى مطالبته بتحجيم دور الولايات المتحدة إلى ما تمكنها مواردها الذاتية من تحقيقه شأنها شأن أية دولة أخرى. وحاولت فرنسا من جهتها فعلياً تحقيق ذلك عندما طالبت الولايات المتحدة بتحويل جزء كبير من أرصدة فرنسا بالدولار إلى ذهب[٣] وذلك قبل إيقاف تحويل الدولار في آب /أغسطس/ ١٩٧١. كما كانت أساساً الرغبة في تحجيم دور الولايات المتحدة في النظام العالمي وراء دعوة الأوربيين، وخاصة فرنسا، إلى إصلاح النظام النقدي الرأسمالي العالمي. وهذا يقودنا إلى الكلام بشكل مختصر عن محاولة الإصلاح.

* * *

ولقد جرت هذه ضمن إطار لجنة العشرين التي أنشئت في منتصف ١٩٧٢ ورفعت أعمالها في منتصف ١٩٧٤. وتألفت اللجنة من عشرين وزيراً ووكلائهم الذين يمثلون كتل الدول الممثلة في مجلس المدراء التنفيذي للصندوق النقدي الدولي. واجتمعت اللجنة ست مرات على مستوى الوزراء واثنتي عشرة مرة على مستوى وكلاء الوزراء. وتمت المفاوضات الفعلية أساساً وخاصة ذات الطابع الفني فيها في لجنة الوكلاء.

---

(٣) مابين ١٩٦٢ و ١٩٦٦ حولت فرنسا حوالي ثلاثة مليارات دولار من احتياطياتها إلى ذهب كما طلبت شحن معظم احتياطياتها من الذهب والتي كانت مودعة لدى المصرف الفدرالي في نيويورك إلى باريس.

أنظر الصفحة ١٧٦ من **Charles A. Coombs: The Arena of International Finance** John Wiley and sons, 1976 New-York.

هدفت اللجنة عملياً إلى وضع اتفاق لإقامة نظام نقدي جديد قائم على مبدأ أسعار الصرف الثابتة والممكن تعديلها، ويتفادى أسباب إنهيار نظام بريتون وودز. وتضمن هذا:

أولاً: ضرورة إحلال حقوق السحب الخاصة محل الدولار وأن تصبح هذه الحقوق المصدر الرئيسي لزيادة الاحتياطيات الدولية في المستقبل، وعكس هذا الهدف رغبة أوربا بصورة عامة، وبدرجات متفاوتة، ورغبة فرنسا بشكل خاص في تقليص دور الدولار في النظام النقدي الرأسمالي. إذ كان لدى أوربا في ذلك الوقت فائض من الدولار ليست بحاجة له، كما كانت تخشى إنخفاض قيمته. وعدم الحاجة هذه نجمت بشكل أساسي عن إنخفاض القوة الاقتصادية النسبية آنذاك للولايات المتحدة، مقارنة بوضعها بعد الحرب العالمية الثانية مباشرة أو خلال حقبة الخمسينيات. كما عكس هذا الهدف تنافس الدول الرأسمالية الكبرى ورغبتها وبدرجات متفاوتة في أن تزيل الميزة الخاصة التي تتمتع بها الولايات المتحدة في الاقتصاد الدولي، وهي كون عملتها تقوم بوظائف العملة الدولية. وتجدر الإشارة هنا إلى أن اليابان ولأسباب أمنية اتخذت موقفاً حيادياً تجاه هذا الهدف فلم تطالب بتقليص دور الدولار في النظام الدولي. كما أن ألمانيا الاتحادية، وأيضاً بسبب اعتباراتها الأمنية، كانت أقل حماسة بدرجة ملحوظة من فرنسا في المطالبة بتقليص دور الدولار العالمي.

ثانياً: ضرورة الاتفاق على آلية تؤمن تصحيح عدم التوازن في موازين مدفوعات **دول الفائض**، إضافة إلى دول العجز. وعكس هذا الهدف رغبة الولايات المتحدة في تخفيض العجز في ميزان مدفوعاتها، وبالتالي مساعدتها بشكل فعّال من قبل دول الفائض على تحقيق ذلك.

ثالثاً: أن يتم توزيع نسبة أكبر من حقوق السحب الخاصة في المستقبل على البلدان النامية. ولقد برر ممثلوها ذلك استناداً إلى أن حاجة البلدان النامية نسبياً للاحتياطيات أكبر من حاجة البلدان المتقدمة نظراً (آ) لتعرض قيمة صادرات البلدان النامية لتقلبات أكبر (ب) لضعف إمكاناتها في الحصول على مصادر بديلة لتمويل عجوز موازين مدفوعاتها و (جـ) لأن عملية تصحيح هذه العجوز أكثر صعوبة وتحتاج لفترة أطول بسبب طبيعتها الهيكلية في أغلب الأحوال.

وليس من الضروري هنا الدخول في تفاصيل مفاوضات الإصلاح[٤] لأنه لم يحصل

---

(٤) للاطلاع على أهم تفاصيل المفاوضات أنظر:

اتفاق على أهم عناصره، مما دفع لجنة العشرين إلى أن تقرر خلال اجتماعها في روما في كانون الثاني / يناير / ١٩٧٤ تأجيل المفاوضات. وكانت أهم أسباب فشلها في رأيي هي التالية:

أولاً: لم تكن الولايات المتحدة منذ البدء متحمسة للعودة إلى نظام أسعار الصرف الثابتة الممكن تعديلها. كما أنها عارضت كما هو متوقع تقليص دور الدولار في النظام النقدي الرأسمالي. وهذا واضح من أية دراسة معمقة للمشروع الذي قدمته حول جعل التطور في الاحتياطيات مؤشراً لاتخاذ إجراءات تصحيحية. يضاف إلى ذلك أنها عارضت مطلب البلدان النامية في أن يتم في المستقبل توزيع نسبة أكبر من حقوق السحب الخاصة لهذه البلدان. ولقد سارت مبدئياً في عملية التفاوض نتيجة ضغط البلدان الأوربية وخاصة فرنسا، والتي أرادت إيجاد حل لمشكلة المتراكم من الدولار، ونتيجة ضغط البلدان النامية التي أرادت العودة إلى أسعار الصرف الثابتة والممكن تعديلها، والتي أرادت أيضاً وضع نظام نقدي رأسمالي جديد يأخذ بعين الاعتبار مصالحها.

وكان الحل من وجهة نظر الولايات المتحدة لعجز ميزان مدفوعاتها، ولتخفيض إلتزاماتها بالدولار هو استمرار تعويم أسعار صرف العملات الرئيسة، بما فيها الدولار، وإضفاء صفة الشرعية على هذا الحل[٥]. إذ كانت ترى أن المصارف المركزية التي تشكو من فائض من الدولار بين احتياطياتها غير مجبرة على شراء الدولار **بسعر صرف ثابت**، بالنسبة لعملاتها في حالة زيادة عرضه في أسواقها، نتيجة عجز ميزان المدفوعات الأمريكي، إذ يمكنهم أن يتركوا سعر صرفه ينخفض تجاه عملاتها، مما من شأنه أن يساهم في تحقيق فائض في ميزان المدفوعات الأمريكي وتالياً انخفاض إلتزامات الولايات المتحدة بالدولار. باختصار كان تعويم الدولار بالنسبة لها هو الحل الذي ينسجم مع إيديولوجية اليمين فيها، والتي سادت إبان رئاسة

— Robert Solomon: The International Monetary System 1945-1976. (الفصل الرابع عشر)

— John Williamson: The failure of world Monetary Reform. New-York University Press 1977.

(الفصول من الثالث إلى السادس ص٥٣ ــ ١٦٤).

ــ محمد الأطرش «النظام النقدي الدولي: من بريتون وودز إلى جاميكا **النفط والتعاون العربي** المجلد الثالث ــ العدد الثاني نيسان / أبريل / ١٩٧٧.

(٥) للاطلاع على وجهة النظر الأمريكية حينذاك أنظر العدد ٢١ لعام ١٩٧٥ ــ ١٩٧٦.

Jack F. Bennett: "A free dollar makes sense" Foreign Policy.

كان السيد بانيت مساعداً لوزير الخزانة الأمريكية للشؤون النقدية وأحد ممثلي الولايات المتحدة في لجنة العشرين على مستوى الوكلاء.

نيكسون، ورئاسة فورد والذي يمكنها من تفادي الاتفاق على تقليص دور الدولار العالمي، وتفادي ضرورة وضع قيود فعالة على حركة الرساميل القصيرة الأجل.

ثانياً: أما السبب الأهم لفشل مفاوضات الإصلاح فهو الارتفاع الكبير[٦] في أسعار النفط في أواخر ١٩٧٣ وأوائل ١٩٧٤ نتيجة حرب رمضان. ونجم عن هذا الارتفاع إضعاف في القوة النسبية آنذاك لأوربا الغربية واليابان في الاقتصاد الدولي، نظراً لاعتمادها أكثر بكثير من الولايات المتحدة على استيراد النفط. وهكذا وجدت دول أوربا الغربية واليابان بأنها تحتاج لفائضها من الدولار لتمويل الزيادة الكبيرة في قيمة استيرادها من النفط. وهذا أدى إلى انتقال الفائض من هذه الدول، والتي لم تكن تحتاج إليه قبل ارتفاع أسعار النفط ـــ واستعملته بدرجات متفاوتة للضغط على الولايات المتحدة للموافقة على إصلاح النظام النقدي الرأسمالي ـــ إلى الدول المنتجة للنفط، والتي كانت على استعداد للاحتفاظ به بصورة عامة. وهكذا تلاشت أو خفت كثيراً الضغوط لتقليص دور الدولار في العالم، وبالتالي إلى العمل على إصلاح النظام النقدي. لذلك لم يكن من قبيل المصادفة أن تجتمع لجنة العشرين في كانون الثاني / يناير / ١٩٧٤ في روما وتقرر إرجاء مفاوضات الإصلاح.

ومن الواضح أن ارتفاع أسعار النفط، وأيضاً توظيف الدول المصدرة له لأغلب فوائض موازين مدفوعاتها على الحساب الجاري في موجودات نقدية أو حقيقية بالدولار قد عزّز من القوة الاقتصادية النسبية للولايات المتحدة ومن مركز الدولار.

ومابين ١٩٧٣ وحتى الوقت الحاضر تميز النظام النقدي الرأسمالي بالتعويم الجماعي للعملات الأساسية، وبعدم قابلية تحويل الدولار إلى ذهب، أو حقوق سحب خاصة، علماً بأنه كان ومايزال قابلاً للتحويل ـــ بمفهوم أسواق الصرف ـــ إلى عملات أخرى بأسعار الصرف العائمة في تاريخ التحويل أو التاريخ المتفق عليه. وضمن هذا الإطار يستعرض المؤلف حركة المضاربة الشديدة على العملات وتجربة تعويم أسعار الصرف، كما يتعرض باختصار لأزمة مديونية البلدان النامية. ويجدر التأكيد أن دراسة المؤلف تنطلق إلى حد بعيد من وجهة النظر الفرنسية. لذلك نرى تأكيده على ضرورة المحافظة على استقرار أسعار الصرف بين العملات الرئيسية وانتقاده بحق تجربة تعويم أسعار الصرف، وأن هذه التجربة لم تنجح في التخفيف من حدة المضاربات، وأن المضاربات قد شوهت تحركات أسعار الصرف، مما أدى

---

(٦) الارتفاع الكبير من حيث تأثيره وليس من حيث المبررات الاقتصادية التي دعت إليه. إذ كانت هناك مبررات قوية لذلك.

إلى أن يتم تحديدها نتيجة لاعتبارات، ليس لها علاقة أساسية بالقوى الاقتصادية المنتجة في البلدان الرأسمالية. وأرى أن من المفيد للقارئ العربي أن يطلع على وجهة النظر هذه خاصة لأنها تعكس وجهة نظر البلدان النامية، ووجهة نظر أولئك الذين يطالبون بوضع حد للمضاربة، ويعارضون حرية انتقال الأموال الساخنة.

أما معالجة المؤلف لأزمة مديونية البلدان النامية ولأسبابها فهي غير كافية. كما أنه لا يحاول التعرض لآلية تصحيح عدم التوازن في موازين المدفوعات من وجهة نظرها، من حيث إن الآلية القائمة غير متناظرة وتضع أعباء تصحيحية أثقل بكثير على عاتق البلدان النامية، كما أن مما يزيد من هذه الأعباء الشروط التي يفرضها الصندوق النقدي الدولي على القروض المقدمة لها[٧].

وعلى كل فالمؤلف يعكس في كتابه هذا اهتمامات دولته وتجربته الشخصية.

الدكتور محمد الأطرش

دمشق ١٩٨٩

---

(٧) للاطلاع على تحليل للمشاكل النقدية الدولية من وجهة نظر بلدان العالم الثالث أنظر العدد الثاني من مجلة:

Development dialogue, 1980. Uppsala.

وخاصة بحث السيد الدكتور إسماعيل صبري عبد الله.

مقدمة خاصة بالترجمة إلى اللغة العربية

طلب مني مترجم كتابي هذا إلى اللغة العربية مقدمة خاصة بقرّاء هذه الترجمة . وإني إذ أشكره على نقل صفحات كتابي إلى لغة قرّاء العربية ، وإذ أستجيب لطلبه ، أجد أنه من الضرورة بمكان أن أكتب هذه المقدمة في الوقت الحاضر لأن سنتي ١٩٨٧ ، ١٩٨٨ شهدتا انعطافاً حاسماً في التاريخ الطويل لهذه العملة التي هي : الدولار .

آ ـــ التطورات المتباينة للدولار ـــ الين وللدولار ـــ المارك في عامي ١٩٨٧ ، ١٩٨٨

أشرت في الملحق الذي كتبته للطبعة الثانية من كتابي هذا باللغة الفرنسية إلى أنه حصل عدم وفاق اعتباراً من الشهر الثاني لعام ١٩٨٦ ، أي خمسة شهور بعد الاجتماع الذي انعقد في فندق بلازا في نيويورك ، ولدى انعقاد الاجتماع الثاني لمجموعة الخمسة في لندن : فلم يصدر عن الاجتماع المذكور أي بيان مشترك . على أنه ما أن أصبح اليوم التالي للاجتماع حتى صدر بيان مشترك عن الولايات المتحدة واليابان يتضمن بصورة خاصة أن انخفاضاً جديداً لسعر صرف الدولار بالنسبة للين « لن يكون أمراً غير مرغوب به » . وإن دل ذلك على شيء ، فإنما يدل على أن الأعضاء الثلاثة الآخرين من مجموعة الخمسة يعتبرون من ناحيتهم أن من غير المرغوب به العمل على دفع عملية خفض سعر صرف الدولار عن طريق إصدار البيانات .

إن التاريخ المذكور لتاريخ هام لأنه يسجل بداية مرحلة من عدم الاتفاق حط بثقله

على السنوات ١٩٨٦ ـــ ١٩٨٨ . وهكذا فإن أمرين أصبحا واضحين اعتباراً من الحادي والعشرين للشهر الثاني من عام ١٩٨٦ :

ـــ فالولايات المتحدة الأمريكية رغبت في إيصال سعر صرف الدولار إلى معدلات أقل بدرجات كبيرة من تلك التي يتصورها الأوربيون .
ـــ وجدت الولايات المتحدة في اليابان طرفاً محاوراً أقل فزعاً من الأوربيين من تعرض قيمة صرف الدولار لانخفاض كبير . لذا قرر هذا البلد اللعب بالورقة المؤدية إلى التسريع بانخفاض قيمة صرف الدولار بالنسبة للين أولاً ، ثم ، وعن طريق العدوى ، في أسواق صرف العملات تجاه العملات الأوربية .

عقد الاجتماع الثاني لمجموعة الخمسة التي أصبحت خلال هذه الفترة مجموعة السبعة بعد أن أضيفت لها إيطاليا وكندا ، في واشنطن في الشهر العاشر من عام ١٩٨٦ بمناسبة انعقاد الاجتماع السنوي للصندوق النقدي الدولي . كان عدم الاتفاق هذه المرة شبه علني : فقد كررت الولايات المتحدة مع اليابان (السيناريو) ذاته الذي حبك في شهر شباط / فبراير / من عام ١٩٨٦ عندما أعلن البلدان عقب الاجتماع عن اتفاق بشأن سعر الصرف بينهما . وكانت الحذاقة بعدم نشر مضمون هذا الاتفاق ، ولكن بإعطاء علنية واسعة لتعبير (اتفاق بشأن سعر الصرف) للتأثير على الأذهان والأسواق .

توجت حسابات الولايات المتحدة في البداية بالنجاح . فخلال الفترة الفاصلة بين الاجتماع الذي عقد في فندق بلازا في نيويورك في الثاني والعشرين من الشهر التاسع من عام ١٩٨٥ وتاريخ الثلاثين من الشهر السادس لعام ١٩٨٦ ، كان انخفاض الدولار بالنسبة للين أسرع بدرجات معتبرة من انخفاض الدولار بالنسبة للمارك . وعلى العكس من ذلك كان الأمر من نهاية الشهر السادس لعام ١٩٨٦ وحتى الشهر الثاني من عام ١٩٨٧ ، أي أن انخفاض الدولار بالنسبة للمارك كان أكثر سرعة . وهكذا فإن المارك وبقية العملات الأوربية لحقت بالتأخر الذي حصل نتيجة رفع قيمة العملات مقابل الدولار .

على أن انخفاض قيمة صرف الدولار مقابل المارك وبقية العملات الأوربية أصبح مثيراً للقلق خلال الفترة آخر شهر من عام ١٩٨٦ والشهر الأول من العام الذي يليه : فقد بلغ ١٢ ٪ خلال خمسة أسابيع عمل في المصارف والأسواق الصرفية . حينئذ اتخذ وزير المالية الفرنسي السيد إدوارد بلادور Edouard Balladur المبادهة في الثاني والعشرين من الشهر الثاني من عام ١٩٨٧ بعقد (اجتماع اللوفر) . وعرفت القرارات التي اتخذت في هذا الاجتماع تحت

اسم اتفاقات اللوفر Accords du Louvre . ووضعت كلمة اتفاق بصيغة الجمع للدلالة على أن المناقشات لم تقتصر على الأمور المتعلقة بالتدخلات المنسقة في أسواق الصرف . حقاً لا بد من هذه التدخلات من قبل المصارف المركزية إذا استدعت الضرورة ذلك من أجل التوصل إلى هدف يتمثل بدرجة أكبر من الاستقرار في أسواق الصرف ، أو أن تكون تطورات تذبذبات أسعار الصرف بين العملات بطيئة ودرجة فدرجة ، ولكن أيضاً ، وخصوصاً ، لا بد من اللجوء إلى تنسيق يقوم على تعاون وثيق بين أطراف مجموعة السبعة في مجال سياساتها الاقتصادية ، وقبل كل شيء فيما يتعلق بسياساتها المتعلقة بمعدلات أو أسعار الفائدة .

تلك هي النقاط الهامة . ولكنها بقيت في الحدود النظرية . ذلك أن الأهمية الحقيقية لاتفاقات اللوفر انعكست في كونها أدت إلى تسارع التطور المتباين للين وللمارك تجاه الدولار .

فمن الشهر الثاني من عام ١٩٨٧ وحتى الانهيار في الأسواق المالية الذي حصل في الشهر العاشر ، ظلت قيمة الصرف بين الدولار والمارك عملياً على ما هي عليه ، في حين أن قيمة الصرف بين الدولار والعملة اليابانية انخفضت بنسبة ٥ ٪ . أما اعتباراً من العشرين من الشهر العاشر وحتى نهاية العام ، انخفض سعر الصرف بين الدولار والين وبين الدولار والمارك معاً وبدرجات كبيرة بحيث أنه بلغ في نهاية العام أدنى النقاط : / ١٢٤ / يناً للدولار ، و١٫٥٧ ماركاً للدولار . وبعد تذبذب غير منتظم لسعر صرف الين بالنسبة للدولار خلال عام ١٩٨٨ ، فقد بلغ في نهاية العام المذكور / ١٢٥ / يناً ، في حين أن سعر صرف الدولار بالنسبة للمارك تجاوز انخفاضه الذي سجله في الشهر الأخير من عام ١٩٨٧ ليعود إلى معدله : دولار = ١٫٧٨ ماركاً .

وأخيراً ، ورغم الانعطافات والتغيرات الفجائية للانهيار المالي الذي حصل قبل نهاية عام ١٩٨٧ ، فإن قيمة الصرف بين الدولار والمارك عادت في نهاية عام ١٩٨٨ لتبلغ المستوى الذي بلغته في الشهر الثاني من عام ١٩٨٧ ، أي لدى الأخذ باتفاقات اللوفر ، في حين أن سعر الصرف بين الدولار والين ، وخلال الفترة الزمنية ذاتها ، كان يتجه نحو الانخفاض بنسبة ١٨ ٪ عما كان عليه في الشهر الثاني من عام ١٩٨٧ . لقد سارت الأمور ، منذ الاعلان عن اتفاقات اللوفر ، كما لو أن تحقيق هدف الاستقرار النسبي في أسواق الصرف حول المعدلات الصرفية التي تحققت في الشهر الثاني من العام المذكور لم تؤخذ مأخذ الجد إلّا من قبل الأوربيين . أما الولايات المتحدة واليابان فقد تابعتا السير ضمن نطاق الهدف الذي كانتا بدون

شك قد حددتاه منذ اتفاق الصرف فيما بينهما في الشهر العاشر من عام ١٩٨٦ : أي التوصل تدريجياً إلى معدل صرف منخفض جداً للدولار مقابل الين حيث اعتبر ضرورياً بغاية إعادة التوازن التجاري بين البلدين: أي أن يكون سعر صرف الدولار بتذبذب بين ١٠٠ ــ ١١٠ يناً. وإذا ما نظرنا إلى الموضوع من هذه الزاوية فإن منحنيات معدلات الصرف تبين لنا المظهر التناقضي لسياسات الصرف للأقطاب النقدية الثلاث (الدولار ــ الين ــ المارك). فمنذ الشهر الثاني من عام ١٩٨٧، تابعت نيويورك وطوكيو سياستهما الرامية إلى تخفيض الدولار مقابل الين، في حين أن الأوربيين ظلوا متعلقين بمعدلات الصرف مع الدولار والتي كانت سائدة في الشهر الثاني من عام ١٩٨٧.

ويمكن استقراء نتيجة هذه السياسات المتعارضة في التبدلات التي تعرض لها معدل صرف في الطرف الثالث للمثلث النقدي الدولي، أي ذاك الذي يربط بين طوكيو وفرانكفورت. فمعدل صرف المارك بالنسبة للين كان /٨٤/ يناً للمارك الواحد في الشهر الثاني من عام ١٩٨٧. أما في نهاية الشهر الأخير من عام ١٩٨٨ فقد أصبح المارك يعادل /٧٠/ يناً. وهذا يعني أن المتعاملين في أسواق الصرف خفضوا من قيمة صرف المارك بنسبة ١٧٪ مقابل الين خلال إثني وعشرين شهراً.

ومن البديهي التساؤل لمعرفة إذا كان هذا التقييم للين وفي الوقت ذاته مقابل الدولار ومقابل العملات الأوربية سيستمر على الوتيرة ذاتها.

والإجابة هي بالنفي. فالولايات المتحدة الأمريكية لن تقبل أن يبقى سعر صرف المارك مقابل الدولار حوالي ١،٧٨ ماركاً، في حين تهبط قيمة صرف الدولار بالنسبة للين إلى ١١٠. إذ يعتبر المسؤولون في هذا البلد أن هذه القيمة الصرفية شديدة الارتفاع لكي تسمح بإعادة توازن ميزان مدفوعاته مع أوربا. كذلك الأمر فيما يتعلق بمعدل الصرف المتصالب للمارك مقابل الين والمعادل لقيمة صرف الدولار بالين /١١٠/ عن طريق قيمة صرف الدولار بالمارك ١،٧٨، أي ٦١،٨ يناً للمارك، فقيمة الصرف هذه تعتبر غير مقبولة من قبل اليابان: إذ أنها تشكل (حاجزاً نقدياً) من الناحية العملية تجاه دخول المنتجات المصنعة لهذا البلد إلى الأسواق الأوربية التي تعتبر رئيسية بالنسبة له.

فالحل يكمن إذن بإيجاد سعر صرف أقل للدولار بالنسبة للمارك، وبالتالي، وبشكل متلازم، معدل صرف أعلى للمارك مقابل الين.

فمثلاً، تتم عملية أسعار الصرف على الوجه التالي:

دولار = ١١٠ يناً ، دولار = ١٫٧٨ ماركاً ، مارك = ٦٥ يناً .

فهذه المعدلات مقبولة بدرجة أكبر من الناحيتين الاقتصادية والسياسية .

وفي كل الأحوال فإن اليابان سيلعب دوراً رئيسياً في إيجاد الحل النهائي .

ب ــ بــزوغ الـيــن

تدخلت المصارف المركزية للدول الصناعية الكبرى لعدد من المرات أكثر ، وبكثافة أكبر ، في أسواق الصرف منذ اتفاقات اللوفر . ولكن الأمر الجلي هو أنه رغم هذه التدخلات ظلت بعيدة عن أن تحدد على الوجه الذي تريده أسعار الصرف للعملات الرئيسية الثلاث . ذلك أنه في ظل النظام الحالي السائد في أسواق الصرف والمتمثل بأسعار الصرف العائمة مع تدخل المصارف المركزية ، تكون هذه الأسواق متمتعة بدرجة معتبرة من الاستقلالية . فعلاقة الصرف بين المارك والين التي تقدم الحديث عنها ، والتي لا تذكر عنها الصحف وأجهزة الاعلام أية معلومات ، إنما تساس من قبل آلية أسواق الصرف أكثر مما تنظمها تدخلات المصارف المركزية : فهذه التدخلات ضعيفة ، إن لم نقل إنها غير موجودة . لذا فإنه من المفيد تتبع التطور الرقمي لعلاقة الصرف الخاصة جداً المشار إليها والتي لم تلحظ كما يجب بين المارك والين .

فإذا أخذنا مخططاً بيانياً لهذه العلاقة في الأمد الطويل ، فإننا نلاحظ أن الاتجاه منذ بدية عام ١٩٨٠ وحتى نهاية ١٩٨٨ كان واضحاً : فمعدل الصرف للمارك مقابل الين انخفض بدرجات كبيرة .

ففي بداية عام ١٩٨٠ كان المارك = ١٤٠ يناً .
وفي نهاية عام ١٩٨٨ أصبح المارك = ٧٠ يناً .

وبذلك يكون المارك انخفض بنسبة ٥٠٪ بالنسبة للين ، وانخفضت بالتالي معه كل العملات الأوربية . ولكي نقول الشيء ذاته بصيغة أخرى : تحسنت أو ارتفعت قيمة صرف الين بالنسبة للمارك بمقدار ١٠٠٪ .

من المؤكد أن تطور العلاقة المذكورة لم يكن باتجاه الانخفاض بشكل مستمر : فقد تحسنت هذه العلاقة لصالح المارك خلال عام ١٩٨٢ لمرة واحدة ، ولمرة ثانية في صيف

١٩٨٥ ، ولمرة ثالثة في صيف ١٩٨٦ . ولكن هذه التذبذبات العرضية لا تقطع اتجاه التطور في الأمد الطويل : فكل تحسن كانت تليه انخفاضات بدرجات أكبر .

والأمر الملفت للانتباه أن انخفاض قيمة صرف العملات الأوربية تحقق أيضاً خلال فترة تحسن قيمة صرف الدولار (من بداية عام ١٩٨٠ إلى بداية عام ١٩٨٥) منه خلال فترة انخفاض قيمة صرف هذه العملة (والذي بدأ مع بداية عام ١٩٨٥ ولم يتوقف حتى الآن) . فعندما تنخفض قيمة صرف الدولار مقابل المارك والين ، فإن درجة الانخفاض تجاه المارك تكون أقل سرعة منها تجاه الين . ولكن عندما تتحسن قيمة صرف الدولار تجاه هاتين العمليتين ، فإن درجة التحسن تجاه المارك تكون أسرع منها تجاه الين . وفي الحالتين تهبط قيمة صرف المارك تجاه الين . ويمكن مقارنة هذا الوضع بالعلاقة الصرفية بين الفرنك الفرنسي والمارك . هنا أيضاً نلاحظ أنه كيفما كان تطور أو تبدل اتجاه العلاقة الصرفية المذكورة تجاه الدولار ، فإنه إن كان هذا التبدل سريعاً ينجم عنه ضعف قيمة صرف الفرنك . ولو أن آلية النظام النقدي الأوربي لم تحد من تذبذبات الأسعار في أسواق الصرف ، لكانت النتيجة تحسن شبه ثابت لقيمة صرف المارك تجاه الفرنك . وذلك للأسباب ذاتها المتعلقة بالمارك والين : فالمتعاملون في أسواق الصرف يعتبرون الين عملة أقوى من المارك ، تماماً كما يقدرون أن المارك عملة أقوى من الفرنك . على أنه فيما يتعلق بالين والمارك ، ليس هناك من (نظام نقدي) كالنظام النقدي الأوربي ليحد من تحسن الين تجاه المارك .

لا بد إذن من تسجيل هذه الظاهرة الرئيسية : فالعملة اليابانية تعتبر اليوم من قبل المتعاملين في أسواق الصرف أقوى عملات العالم . إنها تتحسن مقابل العملة الألمانية التي تتحسن بدورها مقابل الدولار ، وهي مستمرة في هذا الاتجاه .

إن الهيمنة النقدية للعملة اليابانية تعتمد أولاً على هذا التقييم من قبل المتعاملين في أسواق الصرف . وتعتمد ثانياً أن اليابان أثبت عملياً قدرته على قيادة وتوجيه سعر الصرف بين الدولار والين ، ويستطيع أيضاً إن أراد أن يقود ، وبالطريقة ذاتها ، سعر الصرف بين المارك والين . يستخلص من الواقع النقدي الدولي هذا أن القطب الرئيسي للنظام النقدي الدولي الثلاثي (الدولار ــ الين ــ المارك) هو العملة اليابانية . أما عن الولايات المتحدة ، أما عن البلدان الأوربية ، فليس لديها القدرة ذاتها في التأثير على أسعار الصرف لعملاتها بشكل ثنائي ومتقابل .

يضاف إلى هذا العامل النقدي عامل القدرة المالية لليابان . لعله يمكننا الكلام هنا عن الغزو البطيء ، المنهجي ، العنيد ، للهيمنة المالية اليابانية . إن هذا التفوق بدأ منذ فترة بعيدة ،

ولا بد له من أن يبلغ غايته في السنوات الآتية. ويرى أهم الاختصاصيين أن التنظيم المالي الياباني ما زال مهيمناً في طوكيو رغم فتح سوق هذا البلد للمنافسة المالية الأجنبية. ويعتبر حجم العمليات المالية في طوكيو اليوم معادلاً لحجمها في نيويورك. على أن التخمين السائد الآن أنها ستحتل المركز المالي الأول في العالم، منافسة وقد تتجاوز القدرة المالية للمركزين الماليين المتقدمين عالمياً: لندن ونيويورك.

هناك من يعترض أن الفائض الهيكلي structurel في ميزان المدفوعات الياباني لا يمكن هذا البلد من تغذية العالم بالسيولة النقدية الدولية محررة بالين. وبالتالي لا يمكن للعملة اليابانية أن تلعب دور العملة الدولية لتسوية المدفوعات كما لعب هذا الدور الدولار الأمريكي منذ عام ١٩٤٥ وحتى اليوم. والإجابة على ذلك أن للهيمنة النقدية أشكالاً مختلفة. فاليابان يحاول ترسيخ قواعد هيمنته عن طريق أسواق الصرف في العالم، وكذلك بالاعتماد على قدرته المالية. وهذا يكفي لكي تصبح عملة هذا البلد الوحدة النقدية الدولية المعتمدة كمقياس للقيمة de référence. وإذا ما تصورنا أن القروض والتسهيلات المالية اليابانية للعالم تتجاوز فائض مدفوعاتها الجارية، أمكننا تصور إمكانية هيمنة مالية أقرب إلى هيمنة الجنيه الاسترليني في القرن التاسع عشر منها إلى هيمنة الدولار منذ فترة ما بعد الحرب الثانية.

خلاصة

اعتدنا أن ننظر إلى المسرح النقدي الدولي بنظرات تعود إلى عشرين سنة خلت؛ وقلنا وكررنا كثيراً أنه رغم قرار رئيس الولايات المتحدة الأمريكية في الخامس عشر من الشهر الثامن من عام ١٩٧١ بوقف قابلية تحويل الدولار إلى الذهب، فإن عملة هذا البلد ستبقى عملياً العملة العالمية. ولكن هذه العادة بالنظر إلى الأمور حجبت عنا رؤية هذه الظاهرة الرئيسية التي برزت في السنتين الأخيرتين: صعود قيمة العملة اليابانية.

وكما جرت عليه الأمور في السابق، فإن النظام النقدي الدولي الجديد سيولد إما نتيجة إرادة وجهود بلد مهيمن عالمياً، أو نتيجة توازن طموحات وهيمنة بلدين أو ثلاث في هذا العالم.

إن التوازن بين الأقطاب النقدية الثلاث (الدولار — الين — المارك) ممكن، ولكن الواضح اليوم أن اليابان سيلعب الدور الرئيسي.

وهكذا نقترب من خاتمة القصة التي ترويها صفحات هذا الكتاب : عظمة وتدهور قيمة الدولار ، عملة الولايات المتحدة الأمريكية .

جان دنيزت

باريس كانون الثاني /يناير/ ١٩٨٩

تـــوطـــئـــة

إن هذا الكتاب ليس بكتاب في النظرية الإقتصادية. ذلك أن صفحاته تتضمن التطور التاريخي لزمرة محددة من الوقائع الاقتصادية: أي تلك الخاصة بالنظام القائم للتسويات أو المدفوعات الدولية. إنه أيضاً يستعرض تاريخ الأفكار الإقتصادية حول الموضوع ذاته. إن هذه الطريقة في المعالجة ليست معتادة، إذ إنها بالنسبة للإقتصاد والتاريخ تقف بين بين، ولكنها الطريقة الضرورية. من المؤكد أن الاقتصاديين يهتمون بتاريخ الوقائع والأفكار الاقتصادية، ولكن اهتمامهم هذا يكاد يقتصر على الوقائع والأفكار الإقتصادية القديمة، أي السابقة، في كل الأحوال، لمرحلة الحرب العالمية الثانية[1]. أما عن تفسير هذه الوقائع الاقتصادية بما هو مرحلي، أو عن طريق الصدفة، أو بسبب الصراعات فيما بين تصرفات أصحاب الشأن وسلوكهم في هذا المجال، أو الانجازات التاريخية للبعض، أو المؤامرات والتلاعب والمناورات، أما عن تفسيرها ببعض هذه المسببات أو جميعها، فإن الاقتصاديين لا يحبون ذلك. فعندما تكون الأمور والوقائع المطروحة معاصرة، فإن الاقتصاديين يفرضون على أنفسهم تفسيرها بموجب القوانين والنظم التي اعتادوا تسيير الظواهر بحسبها ووفقاً لها فقط. بل إنهم يذهبون لدرجة الترفع والابتعاد عن كل الأمور الناجمة عن المناسبات والمصادفات. من المؤكد أنهم لا ينكرون وجودها، ولكنهم يذهبون إلى أنه مع مرور الزمن، فإن القوى الحقيقية، أي تلك التي يعزلها ويحللها الاقتصاد السياسي، ستعود إلى أخذ مجراها، وتؤول العودة إلى

---

(١) لعله من الصعب على الاقتصادي المتتبع للأدبيات الاقتصادية الحديثة الاقتناع كلياً بفكرة المؤلف هذه. (المترجم).

الأخذ بها إلى إزالة هذه (التجعدات) الصغيرة والعرضية . وبتعبير آخر ، فإن تفسير الحاضر ينحصر بدراسة التركيب الهيكلي ، ومرحلة أو درجة التقدم التقني ، وكذلك سلوك مختلف الوحدات العاملة .

وإذا ما انتقلنا للنظر في الأمر من وجهة نظر المؤرخين ، فسنصاب بخيبة أمل أيضاً . حقاً إن المؤرخين حققوا تقدماً كبيراً في دمج الوقائع وحتى النظريات الاقتصادية في مسيرة التاريخ . ويكفي أن نذكر اسم المؤرخ فرنانـد برودل Fernand Braudel ، وكـذلك ليفـي لوبوييه Lévy-Leboyer ، أو بوفييه J. Bouvier فيما يتعلق بتاريخ المصارف والشؤون المالية . ولكنهم لم يذهبوا إلى كتابة التاريخ الحالي للمؤسسات التي تنظم عمليات المدفوعات الدولية .

ومع ذلك فإن تاريخ فترة ما بين الحربين علّمنا وأعلمنا إلى أية درجة هناك علاقة وثيقة بين هذه الفترة التاريخية وفترة الأزمة الاقتصادية الكبرى المرتبطة بها كل الارتباط[٢] ، وعلاقة هذه المرحلة التاريخية بمسيرة التاريخ ككل . إننا إنما سنحاول في صفحات هذا الكتاب تجنب هذا النقص ، أي عدم ربط الحلقات التاريخية ، بعضها ببعضها الآخر .

لانظن أن الاقتصادي المحترف ، أو المؤرخ البحت ، سيجد كلّ منهما ما يريده في صفحات هذا الكتاب . ولكنَّ الناس المطلعين سيجدون استعراضاً للأحداث المعاصرة المتعلقة بهذا الموضوع الهام ، الذي هو أزمة المدفوعات الدولية ، وتفسيراً لهذه الأحداث . وإننا لنعتبر أن هدفنا يكون قد تحقق إذا تمكنا أن نوضح للقارئ المطّلع مسيرة الأحداث منذ أربعين عاماً ، وكذلك الأخطاء البشرية ، والحادثات الناجمة عن المصادفات ، وبالتالي منطق التحليل الاقتصادي للنتائج المتولدة عن هذه الأخطاء وهذه المصادفات .

كان المفكر ريمون آرون Raymond Aron قد واجه إشكالاً مشابهاً عام ١٩٧٣ عندما أورد في كتابه (الجمهورية الإمبراطورية) هذه الكلمات «إن الكتاب الذي أقدمه للقارئ الفرنسي لايماثل ما كنت تصورته مقدماً ... فقد وجدت نفسي أربط ربطاً جوهرياً بين ذكر تسلسل الأحداث والتحليل الاقتصادي المتعلق بها» .

مع رغبتنا في عدم عقد مقارنة بين كتاب هذا الأستاذ الذي افتقدناه ، وعملنا الذي

---

(٢) الأزمة الاقتصادية الكبرى ، أي (الأيام السوداء) من تشرين الأول /اكتوبر/ من عام ١٩٢٩ ، حيث حل الانهيار والفزع الشديد في الأسواق المالية والنقدية الدولية . (المترجم) .

نقدمه في الصفحات التالية، فإن الجملة الأخيرة من النص المذكور تلخص وجهة نظرنا في محاولتنا هذه.

مـدخـل

إن كلمة (دولار dollar) هي تحريف باللغة الإنكليزية لكلمة (تالير thaler) التي هي عملة نمساوية قديمة من الفضة . كان لكل من قطع العملات المعدنية المصنوعة من الذهب، ومن الفضة خاصة، وهي تشكل أساس النظام النقدي للعالم المتمدن منذ القرن الخامس قبل الميلاد وحتى عام ١٩١٤ ، المصير الخاص بها، والذي كان تعيساً في أغلب الأحيان، وسعيداً في بعضها. أما العملة التي نحن بصدد الكلام عنها، أي (التالير)، فقد كانت عملة محظوظة، سواء بسبب نوعية سكّها، أو بسبب ثبات مقدار المعيار المعدني الصافي فيها، أو لأسباب غير واضحة تماماً حيث تحتل الثقة، وكذلك الخيال الجماهيري، مكاناً بارزاً. وهكذا فإنها شغلت مكانة متميزة منذ سكّها في (بوهيميا) عام ١٥١٩ . خلال تلك الفترة، كان هناك تزاحم شديد بين العملات : كانت هناك العملات الوطنية حيث كانت السلطة النقدية مستقرة بفعل استقرار السلطة الملكية. ولكن كانت هناك عملات أخرى متداولة لم تتمكن السلطة الملكية من منع سكّها من قبل الأمراء، والأساقفة والأديرة والقساوسة. إلّا أن (التالير) تمكن من فرض نفسه في هذه الأجواء النقدية. فقد كان سكّه أمير يحتل مكانة بارزة، حيث كانت ملكيته الأرضية تحتوي منجماً للفضة على درجة كبيرة من الأهمية يسمى St Joachimsthal (Val de St Joachim) . كذلك، وبصورة أكثر أهمية، كانت القطعة النقدية المسكوكة تحمل رسم القديس[1] Joachim وهو اسم صاحب منجم الفضة

(١) القديس (يواكيم) هو زوج القديسة آن Anne والدة السيدة العذراء مريم . (المترجم) .

أيضاً Joachimsthaler ، ثم اختصر إلى thaler . وما مرت سنوات حتى أصبحت هذه القطعة النقدية الجديدة في التداول الفعلي ، ومن الناحية القانونية وحدة الدفع ووحدة الحساب في إمبراطورية شارل ــ كان Charles-Quint . ومن هذه الإمبراطورية انطلقت منتشرة في أربع أرجاء المعمورة : الشرق الأقصى (الصين) ، في المستعمرات الاسبانية ، في أمريكا اللاتينية ، ومن هناك انتقلت إلى الولايات المتحدة وكندا[٢] .

كانت هذه القطعة النقدية الفضية قطعة كبيرة تحتوي على ٢٤ غراماً من الفضة مقابل / ٥ / غرامات كانت تحتويها القطعة النقدية فرنك جرمينال Franc Germinal (جرمينال هو اسم الشهر السابع للثورة الفرنسية ــ المترجم) . لذلك فإنها منذ ولادتها كانت تحتل المكانة البارزة ، إذ إن تداولها كان دولياً . إننا لا نعرف الكثير عن ظواهر ذاكرة الجماهير حيث كان تواتر انتقال الأحاديث شفهياً أو كلامياً خلال فترة طويلة من تاريخ البشرية ، إذ إن المكتوب كان محصوراً بقلة مختارة ، يؤمن دوام ، أو التطور البطيء للتقاليد والمعتقدات ، وكانت أدوات التواتر والانتقال هذه تتمثل بالأساطير والحكايا والقصص والأوهام والخرافات . إنها كانت تشكل بالنسبة للمجتمعات حداً أدنى من الديمومة والاستمرارية التي لم تكن لتستطيع العيش بدونها . ولا يمكن تفسير الثقة بعملة على مر العصور ، وبتفضيلها على غيرها التي تكون موضوعياً جيدة بدورها ، إلّا إذا كانت تتمتع بجاذبية نفسانية خاصة بها . ومن ينبئنا ماإذا لم يكن قد بقي شيء من الإغراء القديم والعالمي (للتالير) في هيمنة (الدولار) في زمننا ؟.

بتاريخ الثاني من شهر نيسان /أبريل/ من عام ١٧٩٢ صدر قانون في الجمهورية الشابة للولايات المتحدة يعتبر الدولار ، (تالير) سابقاً ، عملة رسمية للدولة الجديدة . عرَّفه القانون أنه يحتوي على ٢٤٫٧٥ من الذهب الصافي grains troy ، أي ١٫٦٠٣٧ غرام من الذهب . أما التعريف بالنسبة للفضة فكان ٣٧١٫٢٥ ، أي ٢٤ غراماً من الفضة . وبذلك تكون العلاقة ١ إلى ١٥ ، وهي ذاتها التي تبناها بعد حوالي عشر سنوات قانون جرمينال للعام الحادي عشر للثورة في فرنسا . ظل التعريف المذكور بدون تعديل منذ إعلانه وحتى الأول من شهر شباط / فبراير / عام ١٩٣٤ حين حدد الرئيس روزفلت أن كل / ٣٥ / دولاراً تساوي أونسة من الذهب (٩ / ١٠ من الذهب الصافي) ، أي ٠٫٨٨٨٦٧ غرام من الذهب . وبذلك فإن نسبة تخفيض الدولار بالنسبة للذهب على يد الرئيس روزفلت بلغت ٤٤٫٦ ٪ .

---

(٢) أنظر ماهو مكتوب عن الدولار في Encyclopaedia Britannica ، هذا ومن الجدير التنويه أن (التالير) هنا ، أي القطعة النقدية الفضية المسماة (ماريا تيريزا) ، كان متداولاً منذ أوائل القرن التاسع عشر في شبه الجزيرة العربية والخليج العربي ومنطقة البحر الأحمر والقرن الإفريقي حتى ما بعد الحرب العالمية الثانية . (المترجم) .

ترى، ما الأحداث التي مرت بين عام ١٧٩٢، تاريخ صدور قانون في الولايات المتحدة جعل الدولار يُعتبر العملة الرسمية للدولة؟ والتاريخ الذي سنستعرضه في الصفحات التالية، حيث أصبح الدولار عملة عالمية بعد الحرب العالمية الثانية؟ نكاد نقول: لا شيء. فالتاريخ النقدي للولايات المتحدة الأمريكية في القرن التاسع عشر هو تاريخ رفض تطبيق تنظيم نقدي فعلي. من المؤكد أن الحروب والاضطهاد الديني كانا من أسباب هجرة الأوربيين إلى الولايات المتحدة في القرنين السابع عشر والثامن عشر. ولكن من الأسباب أيضاً كانت الاضطرابات النقدية. فمنذ حوالي ألف عام، منذ الإصلاح النقدي المسمى بـ Carolingienne الذي لم يطبق، وحتى محاولات التثبيت النقدي في بداية القرن الثامن عشر، تميز التاريخ النقدي الأوربي بنقص المخزون أو المتوفر من المعدن الثمين. كيف أمكن تجنب التضمر النقدي[٣]؟ تم ذلك بالفصل الكامل بين العملة الحسابية وعملات الدفع. ففي فرنسا، كانت العملة الحسابية هي الليرة وأجزاؤها، الفلس والدرهم. ولم تكن الليرة وأجزاؤها بنقد مسكوك. ولكن الأسعار، وكذلك العقود، كانت تقوَّم بالليرة والفلس والدرهم. أما النقد المتداول، أي عملات الدفع، فكانت تصدر وفقاً لإرادة الاقطاعيين أولاً، ثم الإرادات الملكية. وكانت السلطة بتلاعبها بقيمة القطع النقدية المتمثلة بالليرة وفقاً لمصالحها، تخفض بشكل مستمر من القيمة المعدنية لليرة Livre[٤]. فالمهاجرون إذن يذكرون هذه الفوضى

---

(٣) التضمر أو الانكماش النقدي هو عكس التضخم. إنه الأداة التي بواسطتها تم محاولة إزالة آثار التضخم الحاصل والعودة إلى الحالة الاعتيادية التي سبقته. هذا، ويعني التضمر الانكماش في الفعالية الاقتصادية وإرتفاع نسبة البطالة في وسائل الانتاج والطاقات الانتاجية. (المترجم).

(٤) كانت تستخدم أساليب مختلفة، ولكن أكثرها شيوعاً كانت عملية (رفع القيمة). فقد كان يصدر أمر ملكي بأنه اعتباراً من هذا التاريخ تكون قيمة هذه القطعة المعدنية الفضية أعلى مما كانت عليه بالنسبة للعملة الحسابية (الليرة، الفلس، الدرهم). فمثلاً، أصدر الملك لويس الحادي عشر أمراً بأن العملة الفضية التي تحمل رسمه والتي كانت تمثل عشرة دراهم، أصبحت أحد عشر درهماً. وكان رد فعل الباعة على ذلك بدهياً هو رفع الأسعار بالليرات والفلوس والدراهم بنسبة ١٠٪ وهكذا يفسر التضخم النقدي في فرنسا في ظل السلالة الملكية التي حكمت فرنسا خلال الفترة من القرن العاشر حتى الثالث عشر Capétiens. فالسلطة التي هي المستدين الكبير من جهة، والمتأخرة عن تسديد ديونها دوماً من جهة ثانية، تربح بموجب هذه العملية، شأنها في ذلك شأن كل المدينين، في حين أن الدائنين يخسرون. أي أن أصحاب الديون ذوات المعدلات المحددة، كالأمراء ورجال الدين، يخسرون. وبالمقابل، فإن الخزينة العامة للدولة Trésor، والبورجوازية التجارية، تربح. ولعله هنا يكمن سر التحالف بين السلطة الملكية والبورجوازية ضد الإقطاعيين السابقين، هذا التحالف الذي كان يمثل السياسة الثابتة والمستمرة لتلك السلالة الملكية.

النقدية، وكذلك ما نتج عنها: الارتفاع شبه المستمر بالأسعار. ولكنهم، بالمقابل، لم يكونوا على علم بدرجة كافية بسياسات تثبيت العملات الأوربية حوالي عام ١٧٣٠ [٥]، ولم يكونوا على اطلاع يكفي بتطور آلية إصدار الأوراق النقدية، وإحداث مصارف مركزية قوية ومتينة في بريطانيا أولاً، ثم في هولندا ففرنسا. كانوا في الحقيقة يعيشون في ظل خوف من إفلاس المصارف، وفي رفض تفهم قدرة المصرف المركزي على الحيلولة دون إفلاس المصارف. وفي الوقت الذي توصلت فيه أوربا إلى أن تأخذ بيدها زمام الاستقرار النقدي، وأن تتمكن في نهاية القرن التاسع عشر من تنظيم عمليات النقد الخطي Scripturale الذي تصدره المصارف التجارية، وذلك بفضل وجود المصارف المركزية وسيطرتها، كانت تسود في الولايات المتحدة، على العكس، الفوضى النقدية بسبب رفض إحداث مصرف مركزي. الأمر الذي لم يجعل من نيويورك، في أي وقت من تلك الأوقات، مركزاً مالياً يمكن له أن يقلق بال المركز المالي للندن وباريس.

من أجل إيضاح هذا الخطأ الذي كان من شأنه الحد من التطور المالي للولايات المتحدة، لابد من العودة إلى التاريخ، وإلى بداية أيام الاستقلال، حيث كانت المجابهة الشديدة، بين رجلين كانت لهما مساهمة كبيرة في ولادة الولايات المتحدة بعد جورج واشنطن، أول رئيس للولايات المتحدة (١٧٨٩ ــ ١٧٩٧)، وهما توماس جيفرسون Thomas Jefferson، والكسندر هاملتون Alexander Hamilton. رجلان على طرفي نقيض في الطبائع والأفكار والمعتقدات الخاصة. كان جيفرسون ديمقراطياً ومن دعاة حرية التعامل الاقتصادي Liberal. أما هاملتون فكان من دعاة التطرف الوطني، حيث كان يذهب إلى أنه يجب التضحية بكل شيء في سبيل الدولة الجديدة التي كان يرى بوضوح أكثر من غيره مركزها الاستثنائي، ونزعتها لأن تصبح إمبراطورية عالمية. كان يرغب في أعماقه أن يصبح نظام بلاده ملكياً ذا طابع جمهوري، وأن تكون هناك حكومة تحترم الحريات، ولكنها حكومة

(٥) كان Fleury وزير مالية الملك لويس الخامس عشر ومصلحاً نقدياً غير معروف كثيراً. وقد استفاد من رد فعل الشعب على فشل النظام المصرفي لجون لو John Law الذي كان المراقب المالي العام في فرنسا (١٦٧١ ــ ١٧٢٩)، ليضع حداً لازدواجية العملة الحسابية وعملة الدفع، والقضاء على الآثار الضارة الناجمة عنها. وبدأ هذا الوزير بإصدار الليرات التوروانية Tournois (بالنسبة لمدينة تور Tour). وهكذا أصبحت العملة الحسابية القديمة في جزء من أوربا عملة حقيقية، تحتوي على خمس غرامات من الفضة. وحدثت المعجزة بعدم تغير قيمتها حتى عام ١٧٨٥. وقد تبنى بونابارت بعد الثورة، العملة هذه ذاتها، وبتعريفها المذكور، تحت اسم الفرنك. ولم يتغير وزنها الفضي حتى عام ١٩١٨.

قوية . لم يكن يرى أن مذهب آدم سميث Adam Smith الداعي إلى حرية التعامل الاقتصادي Laisser-Faire بصالح للولايات المتحدة الأمريكية ، ولكن الذي يصلح لهذا البلد الجديد والغني جداً إنما هو الضرورة المطلقة لتصنيعه السريع ، وتدخل الدولة في الحياة الاقتصادية ، واتباع مذهب الحماية الاقتصادية ، ونتيجة لهذين الموقفين ، فقد أصبح الرجلان في حالة من العداء التام . اختلفا حول السلطات الممنوحة للاتحاد والولايات (برغم أن الدستور كان من عملهما المشترك ، فقد استغرق إقراره مرات عديدة من المراجعات) . اختلفا حول الأحلاف في السياسة الخارجية ، فجيفرسون كان يميل إلى التقارب مع فرنسا ، بينما فضل هاملتون التقارب مع بريطانيا العظمى . اختلفا حول طريقة إدارة الحياة الاقتصادية وتنظيمها . وقد هيمن اختلافهما الأخير على تاريخ الولايات المتحدة خلال القرن التاسع عشر .

تولى السيد جيفرسون عام ١٧٨٩ منصب وزير الخارجية في أول حكومة للولايات المتحدة التي شكلها الرئيس جورج واشنطن . أما السيد هاملتون ، فقد تولى منصب وزارة الخزانة . ومع ذلك ، فقد وجه جيفرسون اهتمامه إلى التنظيم المالي للبلاد بدرجة أكبر من اهتمام هاملتون بالسياسة الخارجية . تعارضت وجهتا نظرهما حال طرح موضوع الرقابة على النظام المصرفي للولايات المتحدة الأمريكية . فهاملتون طلب أن يتم في الحال إحداث مصرف مركزي ، أو مصرف (وطني) ، يخضع مباشرة لرقابة الحكومة الفدرالية الجديدة وتوجيهها ، ويؤمن الخدمات التي تطلب منه في مجال نشاطات التنظيم المالي والمصرفي . وعارض جيفرسون هذا الاقتراح بقوله : إن إحداث مصرف فوق المصارف Super-Banque ، أو مصرف المصارف ، يتمتع باحتكار فعلي ، إنما يتعارض مع الأهداف المثالية للولايات المتحدة . وأضاف : إن دستور هذا البلد لا يسمح (للكونغرس) أن يقر نظاماً خاصاً لأية مؤسسة أو أي مشروع سواء في الحقل المالي أو الصناعي أو التجاري . الواقع أن الاختلاف والتعارض في الاتجاهات كان يتناول المبادئ الأساسية لمسيرة الحياة في ذلك البلد ، وخاصة فيما يتعلق بسلطات الاتحاد ، أو الحكومة المركزية الفيدرالية ، وسلطات الولايات . ولكن غالبية أعضاء (الكونغرس) كانوا من الفيدراليين ، أي من أنصار وجود حكومة مركزية قوية ، وبالتالي كانوا من مؤيدي هاملتون وهكذا تم إحداث المصرف الوطني للولايات المتحدة ، وأُحدِثت له فروع في مختلف المراكز التجارية الهامة ، وفي المرافئ ، مع الإجبار بفتح حسابات لدى الخزينة العامة حيث تمركزت الموارد التي كان الموظفون الفيدراليون يسحبون عليها الشيكات التي تمثل النفقات والمصاريف .

سجل هذا المصرف نجاحاً لدى إحداثه . وبصورة خاصة وجَّه عنايته ونَظَّم بشكل

فعال عمليات التسليف (الائتمان) المصرفي. إذ كان يوجد العديد من المصارف الخاصة التي سمحت لها الولايات بممارسة نشاطاتها وفق القواعد والترتيبات الخاصة بكل ولاية. فقد كانت هذه المصارف تتلقى الودائع وتصدر الأوراق النقدية. كان يتم ذلك في ظل النظام النقدي الذي كان سائداً في القرن التاسع عشر، وكما كان عليه الأمر في المملكة المتحدة وفي فرنسا بعد عام ١٨٠٢. قضى هذا النظام بأن تتداول في الوقت ذاته القطع النقدية المعدنية الثمينة والأوراق النقدية، وأن إبدال أو تحويل الودائع بأوراق نقدية، وإبدال هذه الأخيرة بالقطع النقدية المعدنية الثمينة، يؤمن، في الوقت ذاته، مرونة في التداول، وحداً أقصى لحجم هذا التداول، عن طريق إجبار المصارف على الاستجابة لطلبات التحويل أو الإبدال. وبعد حوالي خمسة عشر عاماً، تعرضت المملكة المتحدة لأزمة مالية، ولانخفاض مستمر في القوة الشرائية للأوراق النقدية، ثم لازدواجية الأسعار، حسب مايتم الدفع بالأوراق النقدية، أو القطع المعدنية الثمينة، ثم لظاهرة الاختفاء التدريجي لهذه القطع المعدنية النقدية، وبالتالي ظهور التضخم، فما العلاج تجاه وضع مالي كهذا؟. برهن الاقتصادي الإنكليزي الشهير ريكاردو Ricardo أن العلاج الوحيد هو في العودة إلى قابلية الابدال Convertibilité، أي إجبار المصارف على أن تؤمن مباشرة إبدال الأوراق النقدية التي تصدرها بقطع نقدية معدنية أو بسبائك ذهبية ولنعد إلى هاملتون الذي كان يتمتع بدرجة عالية من الإدراك للشؤون المالية، والذي لم يقرأ ريكاردو بسبب موته بعد مبارزة مع خصم سياسي ستة أعوام قبل أن ينشر ريكاردو أولى أبحاثه. إلّا أنه توصل وحده إلى الاستنتاجات ذاتها التي توصل إليها ريكاردو. فمنذ الاستقلال وانقطاع كامل العلاقات التجارية مع الدولة المستعمرة التي هي المملكة المتحدة، تعرضت الولايات المتحدة لمرحلة من التنمية السريعة. فطلب التسليف (الائتمان) من المصارف كان قوياً، وكانت هذه المصارف تستجيب لازدياد هذا الطلب. تجاه سرعة وتيرة هذا الطلب وهذه الاستجابة، وجه هاملتون المصرف الوطني أو المركزي للولايات المتحدة إلى أن تلزم المصارف المصدرة للأوراق النقدية بأن تبدل بقطع نقدية معدنية كل الأوراق النقدية التي تقدم لها مقابل دفع الضرائب، والرسوم الجمركية، والموارد المالية العامة الأخرى. ونظراً إلى أن آلية هذه العملية تشكل خطراً على سيولة صناديق المصارف، فإن هذه الأخيرة أصبحت ملتزمة جانب الحذر، وبالتالي حدت من تزايد حجم التسليف (الائتمان)، كما لجمت موجة الإفراط في التوسع الاقتصادي Boom، وبذلك أمكن تجنب الأزمة الاقتصادية والمالية التي كان لابد لها من أن تلي موجة الإفراط هذه. وعلى العكس من ذلك، أي خلال فترة بطء الفعالية الاقتصادية لا يلزم المصرف الوطني بقية المصارف بإبدال الأوراق التي تقدم إليها لحساب الحكومة الفدرالية. وهكذا نرى أن المصرف

الوطني أو المركزي للولايات المتحدة قد أوجد بفعل توجيه هاملتون، جانباً من آلية النظام النقدي الذي ساد في القرن التاسع عشر، وذلك قبل أن يصيغ ابتكار هذا النظام أمثال ريكاردو، وتورنتون Thornton، وجيمس ميل James Mill.

إلّا أن نجاح هذه السياسة النقدية التي حققها هاملتون من خلال إحداث مصرف مركزي ومنحه السلطات اللازمة بتوجيه سياسة التسليف (الائتمان) للمصارف العاملة والمتعاملين معها في مختلف أنحاء الولايات المتحدة قد أثار ضغينة هذه المصارف المحلية في مختلف الولايات، لأنه قلل من نفوذها وتأثيرها داخل هذه الولايات، وعلى زبائنها، كما أنه عارض هذه السياسة أصحاب المشاريع الراغبين في توسيع نطاق أعمالهم، وكذلك عارضها المزارعون. وهؤلاء الأخيرون كانوا يحتقرون المصارف والمهنة المصرفية لأن أصحابها شأنهم شأن أهل المدن الذين يجمعون الثروة دون عمل، وبالتالي فهم أشبه ما يكونون بالمرابين في أوربا. تمكن هذا التجمع المعارض من المصرف الوطني بحيث لم تجدد عام ١٨١١ الميزات والصلاحيات التي منحت له سابقاً. ورغم زوال هاملتون، فقد جرت محاولة ثانية لدعم مركز المصرف المركزي للولايات المتحدة وصلاحياته خلال الفترة ١٨١٦ ــــ ١٨٣٦. إلّا أن هذه المحاولة قضي عليها برغم دعم (الكونغرس) لها، وذلك بفعل تأثير الرئيس الجديد للولايات المتحدة السيد آندرو جاكسون Andrew Jackson الذي دعم انتخابه تآلف أصحاب المصالح المعادين لمفهوم إحداث مصرف مركزي.

ولكن سياسة الرئيس جاكسون هذه أدت بصورة مباشرة إلى ظهور الأزمة الاقتصادية لعام ١٨٣٧، والتي تجلت بإغلاق جميع المصارف في الولايات المتحدة، والتي كانت تجربة أولى، أو تجسيداً مسبقاً، للذعر المصرفي في كانون الثاني / يناير / لعام ١٩٣٣ عندما تولى الرئيس روزفلت Roosevelt سلطاته. ففي هذا التاريخ أيضاً كان الجوّال في مختلف أنحاء الولايات المتحدة يقرأ الكلمة التالية معلقة على أبواب المصارف: مغلقة Closed. كان الرئيس جاكسون يريد أن يتم التعامل، وتعقد الصفقات، بالقطع النقدية المعدنية وليس بالأوراق النقدية المصرفية. وهكذا أمر الوكالة المكلفة ببيع الأراضي في غربي الولايات المتحدة ألّا تقبل ثمن الأراضي من القادمين أو المهاجرين الجدد إلّا إذا تم الدفع نقداً بالقطع النقدية المسكوكة من المعدن الثمين. كذلك جعل (الكونغرس) يصدر قانوناً يقضي بتوزيع فائض الميزانية الفيدرالية المتراكم على الولايات، أي مقدار / ٣٥ / مليون دولار، مودعة لدى ثمانين مصرفاً. ويجب أن يكون الدفع نقداً بالقطع النقدية المعدنية. حاولت هذه المصارف أن تستوفي الالتزامات المترتبة لها، والتي حان موعد تسديدها، بهذه الطريقة في الدفع. واتبعت بقية

المصارف النائية الطريقة ذاتها في التسديد بحيث فرغت محتويات صناديقها بسبب السحب عليها . وعزي السبب الرئيسي للأزمة لانخفاض أسعار القطن، ولكن هذا الانخفاض لم يلعب في الواقع إلّا دوراً مساعداً . وكان السبب الرئيسي بدون شك السياسة الاقتصادية والنقدية التي فرضها الرئيس جاكسون . وظل شبح أزمة عام ١٨٣٧ مهيمناً على الولايات المتحدة لفترة ست سنوات على الأقل حتى تمكنت من الخروج منها .

استعادت الحياة الاقتصادية نشاطها، ولكن الفوضى النقدية أخذت بالتفاقم بسبب انعدام وجود مصرف مركزي بصفته المقرض الأخير للمصارف . ففي بداية السنوات لعام ١٨٦٠، كان هناك / ١٦٠٠ / مصرف في مختلف الولايات تصدر عشرة آلاف نوع من الأوراق النقدية بمقاييس مختلفة، وألوان ورسوم متباينة . فوضى في سك العملة تذكرنا بالفوضى التي سادت أوربا في هذا المجال في ظل حكم الأمراء في بداية القرون الوسطى . وكانت هذه الأوراق النقدية المصدرة لا تقبل إلّا بعد تردد ضمن دائرة المصرف الذي أصدرها، أما خارج نطاق هذه الدائرة فكان مصيرها إما الرفض، وإما قبولها بعد تخفيض قيمتها بنسبة تتراوح بين ١٠ ٪ ـــ ٣٠ ٪، ويمكن والحالة هذه تصور الصعوبات في تسوية قيمة المبادلات لمسافات بعيدة . ولا بد لنا من أن نفترض أن معجزة كانت وراء استمرار نمو الاقتصاد الأمريكي في ظل هذا الوضع الذي يمثل اللانظام في المجال النقدي . ولكن هذا النمو كان مصاحباً بسلسلة من الأزمات، من موجات الذعر في هذه الولاية، أو تلك، ومن ظواهر الإفلاسات المصرفية . وتظلل هذا كله بالتسابق والتزاحم على إبدال الأوراق النقدية التي تصدرها المصارف بالقطع المعدنية المسكوكة من الذهب أو الفضة . وتجدر الإشارة هنا إلى أن هذا الهجوم على الإبدال لم يكن يتناول الودائع بمفهومنا المعاصر، لأن نظام الإيداع لم يكن متطوراً في ذلك الوقت، كما أن نظام الدفع بالشيكات لم ينتشر إلّا نحو عام ١٨٦٠، أي بعد حرب الانفصال في الولايات المتحدة . هذا، وكان المصرف الذي لا يستجيب لطلبات الإبدال هذه يتعرض في الغالب إلى الإفلاس أو الإغلاق .

وهكذا تشكلت مع الوقت عقلية أمريكية ما زالت حية حتى اليوم . فالمصرف عدو، ولا يمكن أبداً أن يكون موضع ثقة . لا بد إن أمكن تدبير الأمور دون اللجوء إليه، أو الاستقراض منه عندما تقتضي الضرورة ذلك، وعدم الإيداع لديه إلّا بحذر شديد جداً، وسحب كل الحساب منه عند ظهور أول بوادر الإنذار بأزمات .

أخذت الأمور بالتبدل مع ظهور القانون المصرفي الوطني عام ١٨٦٣، **National**

Bank Act وكان السبب الرئيسي وراء صدور هذا القانون حاجات الحكومة الفيدرالية لتمويل الحرب الأهلية . أما السبب الثانوي فكان أن يتم تداول ورقة نقدية موحدة المواصفات في جميع أنحاء الولايات المتحدة . وبموجب هذا القانون أصبح يحق فقط للمصارف الوطنية . وهي إسلاف مصارف الاحتياط الحالية ، التي كانت تعمل بموجب وثيقة فيدرالية (وهو ما كان يسمى في فرنسا بالامتياز) ، أن تصدر أوراقاً نقدية فيدرالية . وكان هذا الإصدار مضموناً ، نظرياً ، بسندات على الخزانة العامة . وكانت هذه المصارف تخضع لرقابة مراقب التداول النقدي Comptroller of Currency .

إلَّا أن نجاح مفعول القانون في التطبيق كان محدوداً . فلم تلق الموافقة النهائية قضية منع قيام المصارف ذات الأنظمة المحلية في الولايات من إصدار الأوراق النقدية . وذهب الاتجاه إلى أن نجاح عملية إصدار أوراق نقدية من قبل المصارف الوطنية تحت وصاية الحكومة الفيدرالية سيجعل المصارف المحلية تطالب بأن تصبح مصارف وطنية . وأما إذا ما رفضت أن تصبح كذلك فتلزم بدفع رسم يعادل ١٠ ٪ من مقدار الإصدار . هذا ، ونجد أن السنوات نحو عام ١٨٦٠ شهدت في الولايات المتحدة ، متقدمة في ذلك مع الأسف على أوربا ، ظهور تباشير العملة الكتابية Scripturale . فالمصارف لم تعد تشغل بالها بعملية إصدار أوراق نقدية غير مطلوبة . وبالمقابل ، تنافست فيما بينها بشدة لاجتذاب الودائع (أما في السنوات ١٩٧٠ و ١٩٨٠ ، فقد حصلت المنافسة مجدداً ، ولكن بتناقص الاهتمام بالودائع وازدياده بالنسبة لبطاقات الاعتماد أو الائتمان Cartes de Crédit) . إن عملية توحيد مواصفات إصدار الأوراق النقدية ــــ التي كانت فرنسا قد حققتها منذ عام ١٨٠٣ ــــ قد حققت النجاح المطلوب . ولكنه نجاحٌ تحقق في الوقت الذي أخذت فيه الورقة النقدية تفقد ، وبسرعة شيئاً من أهميتها [٦] .

وكانت المشكلة القائمة في ذلك الوقت هي تحويل الودائع وتبادلها فيما بين المصارف . وهي مشكلة لا يمكن حلها إلَّا عن طريق إيجاد غرفة تقاص . وجدت غرفة التقاص هذه في إنكلترا منذ بداية القرن الثامن عشر ، كما أن وجودها انتشر في أوربا مع بداية القرن التاسع عشر . وكانت هذه الغرف تعمل تحت سلطة ، وغالباً في مبنى المصرف المركزي . وفي كل الأحوال ، لدى انتهاء عملية التقاص والخروج من الغرفة ، يتوجب وجود :

---

(٦) تفقد من أهميتها كوسيلة للتداول ، ولكن لم تفقد من أهميتها كاحتياطي قانوني ، وكذلك كأساس للتوسع النقدي من قبل المصارف التي تتقبلها كودائع . (المترجم) .

١ ـــ سوق نقدية حيث تقوم المصارف الدائنة بإقراض المصارف المدينة لمدة ليلة، أو عدة أيام أو عدة أسابيع.

٢ ـــ مقرض بالدرجة الأخيرة، أي المصرف المركزي الذي يقبل أن يقرض المصارف التي تظل مدينة، أو يقبل الاستقراض من تلك التي تكون دائنة.

انتظرت الولايات المتحدة خمسين عاماً، من عام ١٨٦٣ حتى عام ١٩١٣، قبل أن تقرر إحداث مصرف مركزي، وهو المسمى بالنظام الفيدرالي الاحتياطي Federal Reserve System، والذي سنستعمل تعبير المصرف المركزي للدلالة عليه فيما يلي. وقد تم الإحداث بفضل الدعاية الشديدة التي قادها رجل من المصارف الخاصة، ومن أصل أوربي هو بول واربورغ Paul Warburg، برغم اتجاه التحالف القوي إلى مقاومة تأسيس مثل هذا المصرف.

لا بد أن يؤخذ هذا البعد التاريخي بعين الاعتبار، أي السلوك الخاص بالولايات المتحدة فيما يتعلق بالأمور المالية والمصرفية، بانعزالها الصامد في هذا المجال، ورفضها الاتصال أو المحاكاة مع التنظيم المالي في أوربا، تماماً كما رفضت صراعاتها الدينية والحروب فيما بين دولها، ولا بد من أن يؤخذ هذا بعين الاعتبار من أجل فهم مغامرة الهيمنة المالية لهذا البلد على العالم، هذه المغامرة التي بدأت بفترة من التمرين والتجربة الجدية، فيما بين الحربين العالميتين، والتي اتخذت شكلها الواقعي والفعلي بعد عام ١٩٤٥. إن هذا الجبار الذي انطوى على ذاته لقرن وثلاثة أرباع القرن من الزمن، من عام ١٧٧٥ وحتى عام ١٩٤٥، ووهب نفسه لانعزاله وسبر أبعاده، وجد نفسه فجأة وقد رمى به التاريخ وقذفه من قمقمه. فهو يشتري الشركات والمؤسسات في مختلف أنحاء العالم، ومصارفه تقدم القروض لمعظم البلدان، وجنوده يعسكرون في كل مكان، ليس من أجل السيطرة، بل للدفاع بمجرد وجودهم. وأبناء الولايات المتحدة غادروا موطنهم من أواسط هذا البلد Middle-West للانتشار والإقامة في أوربا، وأمريكا اللاتينية، والشرق الأوسط، وجنوبي شرقي آسيا، وفي إفريقية. وكان الأمر في بدايته ملحمة سامية: فقد استُقبِلوا كمنتصرين كرام من ألمانيا الغربية وحتى اليابان، وكأخوة كبار متمتعين بقدرة تتجاوز القدرة البشرية.

دام هذا الحلم نحو عشرين عاماً ثم انهار فجأة. فقد حل التملص مكان الالتزام العالمي دون أن تزول الهيمنة. وحلت النزعة الكلبية[٧] محل الكرم والمروءة والأريحية.

---

(٧) الكلبية هي مذهب فلسفي يقول باحتقار العرف والعادة والتقاليد والرأي العام والأخلاق الشائعة. (المترجم).

سنحاول في الصفحات التالية تحليل مسيرة هذا التاريخ في أحد جوانبه فقط، وهو الجانب المالي والنقدي، وهو جانب متميز ومعبر.

تمـــهـــيـــد

٢٢ تموز /أغسطس/ عام ١٩٤٤

في الأسبوع الثالث من شهر حزيران /يونيو/ عام ١٩٤٤ غادرت السفينة (ماري كوين) الشاطئ الإنكليزي وعلى متنها مجموعة كبيرة من الخبراء الماليين. كانت السفينة متجهة نحو الولايات المتحدة الأمريكية حيث كانت الدعوة قد وجهت إلى عقد مؤتمر نقدي دولي في الأول من تموز /أغسطس/ في (بريتون ــ وودز Bretton-Woods) قرب واشنطن. وهكذا فإنه بعد خمسة عشر يوماً تقريباً من نزول جيوش الحلفاء بقيادة (أيزنهاور) في شواطئ النورماندي، وحيث كانت الغاية توسيع جبهة القتال، وإن كانت نتائج المعارك غير مؤكدة من حيث تأمين النصر، تجمَّع الخبراء الماليون لأربعة وأربعين دولة مناصبة العداء ومعلنة الحرب ضد ألمانيا الهتلرية من أجل مناقشة وتوقيع وثيقة تعتبر فريدة في التاريخ، وتشكل معاهدة دولية لوضع القواعد اللازمة لتنظيم الحياة النقدية الدولية لما بعد الحرب. ولكن انتهاء هذه الحرب لم يكن متوقعاً في وقت قريب، كما أن سلامة الإبحار عبر الأطلسي لم تكن مضمونة أبداً. لذا طلب من الاقتصادي الإنكليزي كينز Keynes ومن زوجته ومن بقية الركاب ارتداء ثوب النجاة. هكذا كان (الجو) على ظهر السفينة حيث كان هؤلاء الخبراء يتحلقون حول كينز سائلين متسائلين طالبين منه بعض الإيضاحات والتفسيرات لنصوص الوثيقة التي سيوقعون عليها.

كان كل واحد من هؤلاء الخبراء يعرف عملياً أنه كان المحاور الوحيد مع الوفد

الأمريكي خلال عامين حيث كانت قد بدأت المفاوضات حول موضوع هذا التنظيم النقدي الدولي .

ـ ١ ـ

أسعار الصرف العائمة فيما بين الحربين

لا بد لنا من أن نضع أنفسنا في نطاق الظروف الزمنية لهذا المؤتمر ، من أجل أن نتفهم كنه الأمور والأجواء التي أحاطت به . فقد كان عدد لا بأس به من الخبراء يمثلون حكومات في المنفى. وكانت هذه الحكومات تعيش على الدعم الذي تقدمه لها إنكلترا التي كانت بدورها تعتمد على دعم الولايات المتحدة الأمريكية . ومن الواضح أن الاهتمامات العاجلة لممثلي هذه الحكومات كانت تأتي قبل اهتمامهم بوضع القواعد لتنظيم نظام المدفوعات الدولية لفترة ما بعد الحرب ، من المؤكد أنهم إذا كانت لديهم اعتراضات جدية على مشروع الوثيقة الإنكليزية ــ الأمريكية ، فسيتم الاستماع إليهم ، ولكن هذه الاعتراضات سترفض بطريقة مهذبة . ذلك أن هناك هوة سحيقة كانت تفصل بين تأهيل واختصاص الأجهزة التي وضعت النصوص ، وهؤلاء الخبراء الذين يمثلون إدارات ما زالت وهمية . هذا إذا لم نقل إن الهوة السحيقة تفصل في الواقع القدرة المهيمنة للولايات المتحدة في ذلك الوقت عن إمكانات بقية الوفود ، حتى لو كان من بين الحاضرين الوفد الكبير للاتحاد السوفييتي (الذي لم يوقع على الوثيقة) ، أو وفد الصين الوطنية المؤلف من سبعة وأربعين شخصاً ، أو كان ممثل فرنسا الحرة بيير منديس فرانس . كانوا جميعاً يعلمون أن المشروع المقدم لن يعدل إلّا فيما يتعلق بالأمور الهامشية . على أنه لا بد لنا من الإشارة ، بالمقابل ، إلى أنه ليست القدرة الأمريكية المهيمنة التي تلعب الدور لوحدها ، وليست أيضاً المهارة الاختصاصية لكل من كينز وهاري ديكستر وايت Harry Dexiter White ، ممثل وزارة الخزانة الأمريكية للشؤون الدولية ، التي تلعب الدور وحدها . لقد كان هناك شبه اتفاق أو إجماع بين ممثلي الحكومات والخبراء المجتمعين في بريتون ــ وودز على التوصل إلى وضع القواعد المناسبة لنظام نقدي دولي . لماذا؟ لأن الكهول منهم عاشوا وعانوا الأحداث لفترة ما بين الحربين ، والشبّان منهم عرفوا وتعرضوا هم أيضاً للمآسي التي نجمت عن الأزمة الاقتصادية الكبرى نحو عام ١٩٣٠ . كان المجتمعون على اتفاق تام تقريباً في تحليلهم أن فترة ما بين الحربين كانت تعكس فشلاً اقتصادياً تمثّل بصورة خاصة في القضايا النقدية الدولية . فمن عام ١٩١٩ وحتى عام ١٩٣٩ ، كان هناك فترة خمس سنوات تقريباً عرفت سعر صرف ثابت بين البلدان الاقتصادية الهامة : منذ نهاية عام ١٩٢٦ وحتى

أيلول / سبتمبر / من عام ١٩٣١ . أما قبل ذلك : فقد حصلت الأزمة الألمانية الرهيبة التي أدت إلى التآكل الكامل لقيمة العملة الألمانية ، تبعتها أزمة سعر الصرف في فرنسا التي استمرت بدون انقطاع تقريباً من كانون الأول / ديسمبر / عام ١٩٢٣ وحتى تموز / يوليو / من عام ١٩٢٦ . وبعد ذلك اعتباراً من ١٥ أيلول / سبتمبر / عام ١٩٣١ جرى تعويم[1] الليرة الاسترلينية ، وتبعها تعويم الدولار في ٢٠ نيسان / أبريل / عام ١٩٣٣ . أما المجموعة الصغيرة للبلدان الأوربية والمسماة بكتلة الذهب Bloc-Or ــ أي فرنسا والجمهورية الألمانية وبلجيكا وهولندا وسويسرا ــ والتي ظلت متمسكة بالتعريف الذهبي لعملاتها فقد غرقت في حينه في تيار التضمر النقدي Déflation الذي تحكم بمصير البشرية . فمنذ عام ١٩١٩ ، وخاصة بعد أيلول / سبتمبر / عام ١٩٣١ ، تعرضت ألمانيا لأزمة إقتصادية أدت إلى زوال الجمهورية الألمانية . فقد اعتقد تعيس الحظ رئيس ألمانيا السيد برونينغ أن من واجبه تطبيق السياسة النقدية التقليدية : أي توازن الميزانية ، بحرفية هذه الكلمة ، برغم تزايد البطالة وذلك تقيداً بمبدأ التعادل الذهبي للمارك ، برغم أنه كان من الجلي أن قيمته الإسمية كانت أعلى من قيمته الفعلية Surévaluation . وطلب العون المالي من بريطانيا ، وخاصة من قبل فرنسا التي لم يكن يكلفها ذلك كثيراً بسبب كون مصرف فرنسا (المصرف المركزي) كان غنياً بالذهب والعملات الأجنبية . ولكن القروض التي حصل عليها لم تفده في شيء . فقد بلغ عدد العاطلين عن العمل خمسة ملايين ، وازدادت الأصوات في الانتخابات لصالح هتلر ، حتى أصبح رئيس الحكومة في كانون الثاني / يناير / من عام ١٩٣٣ . هل أيقظ هذا النجاح في الانتخابات البلدان التي ستصبح ضحية السيد الجديد للرايخ؟. أبداً . فالتضمر النقدي ما زال سائداً في فرنسا ، وبلجيكا ، وهولندا ، وسويسرا ، وذلك حتى عام ١٩٣٥ ، حيث انحسر عن بلجيكا ، وفي السنة التالية عن بقية البلدان الثلاثة المذكورة ، بعد أن خفَّضت عملاتها في وقت واحد في أيلول / سبتمبر / من عام ١٩٣٦ . ولكن عمليات التخفيض هذه لم تكن كافية لإنقاذ هذه البلدان . وبيان ذلك هو أن هذه البلدان الثلاثة التي هوجمت معاً في العاشر من أيار / مايو / من عام ١٩٤٠ كانت ضعيفة لدرجة أنها لم تكن قادرة علي تمويل مجهود إعادة التسلح الذي كان ضرورياً . حقاً إن فترة من الانتعاش الاقتصادي قد حصلت ، ولكن الفترة ١٩٣٧ ــ ١٩٣٨ اتسمت بهبوط في الفعالية الاقتصادية انعكست آثاره على الحلفاء ، وثبط من عزائمهم عشية اجتماع (ميونخ) .

---

(١) يقصد بالتعويم Flottement في ذلك الوقت ترك تحديد سعر صرف العملة لعامل السوق من حيث العرض والطلب عليها ودون تدخل السلطات النقدية . (المترجم) .

ولنعد الآن إلى اجتماع (بريتون ـــ وودز) . إن غالبية أعضاء الوفد الذين حضروا المؤتمر لم يكونوا باقتصاديين متمرسين ، ولكنهم كانوا في مراكز المسؤولية في الثلاثينيات ، وعاشوا السنوات الصعبة ، واستعادوا خلال سنوات الحرب ذكرياتهم متسائلين : « أين كان الغلط منا ؟ وما هي أفدح الأخطاء ؟ » . وتوصلوا في تساؤلهم هذا إلى النتيجة ذاتها : كانت الأخطاء المرتكبة عديدة ، بدءاً من معاهدة فرساي Versailles عام ١٩١٩ . ولكن بؤرة الأخطاء والأغلاط كانت تكمن في عدم القدرة على وضع جذور نظام أسعار صرف ثابتة غداة الحرب العالمية الأولى . فالقضايا المتعلقة بالشؤون النقدية من زاوية أسعار الصرف فيما بين العملات كانت تشكل المصدر الرئيسي للخلل الإقتصادي الذي مهد السبيل لوصول هتلر إلى السلطة ، من جهة ، وإلى كبح عوامل المقاومة وشللها لدى بقية الدولة ، ضحية السلطة النازية ، من جهة ثانية .

ـــ ٢ ـــ

مضمون إتفاقية (بريتون ـــ وودز)

لنعد إلى المشروع الإنجليزي ـــ الأمريكي الذي شكل الاطار النقدي لفترة ما بعد الحرب . ولنبدأ بتقديم رئيسي الوفدين . فالسيد (هاري وايت) نموذج عن الفرد الأمريكي من الطبقة المتوسطة . فبعد أن تزوج وأصبح أباً لعدد من الأولاد ، انتسب متأخراً لجامعة (هارفارد) للدراسة ، وهذا وضع غير طبيعي تماماً . ولكنه مع ذلك توصل إلى تدريس مادة الاقتصاد في الجامعة المذكورة قبل أن يحصل على كرسي أستاذ في جامعة (ويسكاونسون) . كان متخصصاً بالتجارة الدولية . ولا شك في أنه كان يقرأ الفرنسية حيث إن كتابه الوحيد اسمه (الحسابات الدولية لفرنسا French International Accounts للفترة ١٨٨٠ ـــ ١٩١٣) . وكان موضع اهتمام الاقتصادي الشهير فاينر Viner ، المتخصص أيضاً في شؤون الاقتصاد الدولي . هذا وعندما أصبح السيد (هنري مورجينتو) وزير الخزانة في عهد الرئيس (روزفلت) عام ١٩٣٤ ، استدعى الأستاذ (فاينر) الذي طلب أن يصحبه (هاري وايت) إلى واشنطن . وبعد أن انتسب السيد (وايت) إلى وزارة الخزانة أظهر ، وبسرعة ، صفاته كإداري وكرجل مفاوضات . وبذلك كسب ثقة وزير الخزانة الذي كان بدوره موضع ثقة الرئيس (روزفلت) . مثل الولايات المتحدة في مفاوضات الاتفاق الثلاثي (الولايات المتحدة ، بريطانيا ، فرنسا) الذي نادى به رئيس الوزراء الفرنسي (ليون بلوم) منذ مجيئه للسلطة . أما خلال فترة الحرب ، فقد أصبح الرجل المهيمن في وزارة الخزانة ، ولكنه لم يكتسب ثقة الجميع : فرجال المصارف لا يكنون له المودة ، وكذلك كان شأن زملائه . يقول السيد (روي هارود Roy Harrod) ، صديق (كينز) ومؤرخ حياته ، إن السيد (وايت) كان يستخدم

(طرقاً وأساليب يمكن وصفها وكأنها حبكة لدسيسة أو مؤامرة)[٢] من أجل أن يعبد طريقه في الإدارة والحياة . ولكن السيد (هارود) لا يذكر لنا شيئاً عن نهاية السيد (وايت) . ففي شهر تموز / يوليو / من عام ١٩٤٨ ، حيث كانت الموجة الماكارثية Maccarthy تأخذ طابع (ساحرات سالم)[٣] في اتهام وملاحقة كل من اشتبه به باليسارية أو الشيوعية ، اتهم (وايت) من قبل (أليزابيت بنتلي) التي أدت القسم وشهدت أن السيد (وايت) ينتسب إلى شبكة تجسس لحساب الاتحاد السوفييتي ، وكانت هي عضواً فيها . وانتشرت الأراجيف والفضائح حول السيد (وايت) الذي أخذ يدافع عن نفسه ، ولكنه توفي إثر نوبة قلبية بعد أسابيع ، وهو في الخامسة والأربعين من العمر[٤] .

أما عن (كينز) فإنه يستحق أن نكتب عنه بتفصيل أكثر . فقد لعب هذا الاقتصادي دوراً هاماً ومهيمناً خلال النصف الأول من هذا القرن . لقد كان أكثر إقتصاديي عصره تأثيراً ونفوذاً . وبالتالي ليس هناك من إقتصادي عاصره وترك مثله طابعه على حقبة زمنية بكاملها . حقاً إن نظرياته وآراءه هي موضع نقاش في يومنا هذا ، وبحماسة شديدة . ولكن ، أليست شدة الحماسة في مناقشة نظرياته لدليل على أنه ما زال يطلُّ بشبحه على زمننا[٥] . اتهم بالتقلب في إبدائه آراءه ، ولكنه في الحقيقة كان لديه عدد قليل من الأفكار كرر عرضها بطرق مختلفة وأساليب متغايرة ، للجمهور الواسع أحياناً ، ولزملائه الاقتصاديين والجامعيين أحياناً أخرى . لنحاول الآن تلخيص عدد من أفكاره الأساسية : لم يستسلم (كينز) للتضمُّر النقدي ، ولا للتضمر النقدي الذي حدث عفوياً ولم تقاومه السلطات بسبب اعتمادها مبدأ حرية التعامل الاقتصادي Laisser-Faire . كذلك لم يستسلم ولم يسلّم بالأخطاء التي ارتكبت في مجال السياسة الاقتصادية . فخلال الفترة ١٩٢٠ ــ ١٩٣٩ عاشت بريطانيا تحت وطأة التضمُّر النقدي . فمع بداية عام ١٩٢٠ ، ارتفعت نسبة البطالة إلى ١٠ ٪ من القوى العاملة ، وظلت قريبة من هذه النسبة حتى عام ١٩٢٩ . وعندما اجتاحت الأزمة الاقتصادية الكبرى في الثلاثينيات الولايات المتحدة وأوربا ، بلغت نسبة البطالة في بريطانا ١٦ ٪ عام

---

(٢) أنظر من ٥٣٧ ــ ٥٣٨ من كتاب Harrod: The life of John Maynard Keynes, Londres. Macmilan 1951.

(٣) مسرحية للكاتب الأمريكي (آرثر ميللر) تعتبر تصويراً (للروح) الماك آرثيه ، ترجمها إلى العربية السيد الدكتور رفيق الصبان ، بيروت عام ١٩٦١ .

(٤) أنظر J. Wanniski: The way the world works, N.Y. 1978

(٥) يراجع العدد / ٢١٧ / لعام ١٩٨٣ من مجلة Expansion والصادر بمناسبة مرور مئة عام على ولادة (كينز) .

١٩٣٠ ، و٢١٪ عام ١٩٣١ . إن كل أعمال كينز ونتاجه الفكري كانت تهدف إلى غاية واحدة : كيف يمكن الخروج من هذا الوضع الإقتصادي الفاسد ، وحالة الارتباك تجاه واقع إقتصادي يشكل فضيحة بحد ذاته ؟.

ــ يعتبر كتاب (كينز) « النظرية العامة في الاستخدام والفائدة والعملة »[٦] أشهر ما نشره هذا الاقتصادي . ولكن التحليل الذي أعطاه للأزمة المذكورة ، ونشره في سلسلة مقالات خلال السنتين ١٩٣٠ ــ ١٩٣١ ، وضمها بعد ذلك في كتاب (أبحاث في الإقناع)[٧] ، هو ، من وجهات نظر متعددة ، أكثر وضوحاً وأغنى في مضمونه مما جاء في كتابه المشهور المشار إليه ، وخاصة فيما يتعلق بالأهمية المعطاة للخسائر لدى المؤسسات والمشاريع ، والاستدانة التي استخدمت تمويل العجوز ، وبالتالي تكون غير قابلة للتسديد والصعوبات المصرفية الناجمة عن ذلك ، ولمظاهر (الأزمة المصرفية) للأزمة الاقتصادية الكبرى في الثلاثينيات .

ــ أدرك (كينز) مبكراً أن معدلات الفائدة المرتفعة كثيراً ما تلعب دوراً رئيسياً في حصول التضمر النقدي . ولكنه واجه الكثير من الصعوبات للتحرر من النظرية الاقتصادية التقليدية والقائلة بأن سعر الفائدة يتحدد تلقائياً نتيجة لتقابل العاملين الكبيرين : الادخار والتثمير ، حيث إن تبدله يشكل آلياً تقارب وترابط هذين العاملين من بعضهما البعض . إن المتتبع لأدبيات هذا الاقتصادي يجد أنه ضاع في متاهات المفاهيم غير المعرفة تعريفاً واضحاً . لذلك فإنه لم يتوصل إلى فكرته حول تحديد الأثر النقدي لمعدل الفائدة إلّا في كتابه (النظرية العامة) المشار إليه والذي نشره عام ١٩٣٦ ، حيث نجد فكرته حول تفضيل السيولة النقدية التي أصبحت عجوزاً[٨] في يومنا هذا ، بعد أن تمت معرفة تطور الفوائد على الودائع . على أن مرمى فكرته حول قدرة المصرف المركزي على تحديد معدل الفائدة للأمد القصير ، وكذلك قدرته على التأثير على تشكل معدلات الفوائد في الأمد الطويل ، وإن لم يكن يفعل ذلك فيتوجب عليه أن يمارس هذه السياسة ، تظل الفكرة الأساسية والرئيسية . وهي تعني أن آلية

---

(٦) J.M. Keynes: The General theory of Employments, Interest and Money.

وترجم إلى الفرنسية بعنوان: Théorie Générale de l'Emploi, de l'intérêt et de la monnaie.

(٧) — Essays in Persuation.

وترجم إلى الفرنسية بعنوان : — Essais sur la monnaie et l'économie Payot. Paris.

(٨) إن العرض الذي يقدمه المؤلف لنظرية (كينز) في هذه الصفحات لا يعتبر كافياً ومستوفياً بوضوح لآراء هذا الاقتصادي ، وكان قد عرضها بشكل أكثر تعمقاً ووضوحاً في كتبه التي سبق له نشرها . (المترجم) .

السوق غير قادرة ، كما تقول النظرية التقليدية ، على أن تكيف وتبدل من معدلات الفائدة بصورة مستمرة ودائمة وفقاً لتغير مستوى التقدم التقني ، وعائدية إنفاق رأس المال ، وبحالة توقعات رجال الأعمال . وهذا يعني ، بتعبير آخر ، ضرورة تدخل الدولة أو السلطات العامة في الحياة الإقتصادية .

ـــ كان (كينز) طوال حياته من أتباع نظام عدم فرض قيود على حرية المبادلات الاقتصادية . ولكنه خلال الفترة ١٩٣٠ ـــ ١٩٣١ نادى بالحماية الاقتصادية . ويا لهول الفضيحة من انعطافه هذا لدى زملائه وأقرانه . ولكن ما سبب هذا الانعطاف ؟ لقد أصبح التضمُّر النقدي بنظره غير محتمل فعلاً ، بسبب أن قيمة الجنيه الاسترليني الإسمية هي أعلى من قيمته الفعلية ، وبسبب الأزمة الاقتصادية العالمية . لذلك لا بد من اللجوء إلى الأخذ بنظام الحماية الاقتصادية ، إذا كان يمكن لهذه الحماية أن تخفف من ثقل التضمر النقدي وآثاره . وقد أثبت (كينز) أنه يمكن لها أن تؤدي إلى هذه النتيجة . على أنه بعد أيلول / سبتمبر / من عام ١٩٣١ ، وبعد التخفيض الهام لقيمة الجنيه عن طريق تعويمه ، عاد (كينز) إلى المناداة بالعودة لنظام الحرية في المبادلات الاقتصادية .

أما فيما يتعلق بتنظيم المدفوعات الدولية ، فإن آراء (كينز) حول ذلك تعود إلى ما قبل عام ١٩٤١ والبدء بتهيئة نصوص اتفاقية (بريتون ـــ وودز) . فقد كان (كينز) قد استعمل اصطلاح سلطة نقدية ذات طابع دولي في كتابه (الإصلاح النقدي) الذي نشره عام ١٩٢٣ . كذلك فإنه ضمن كتابه عن الأوضاع المالية في الهند الذي نشره عام ١٩١٣ تحليلاً مفصلاً ودقيقاً لنظام قاعدة الصرف بالذهب Gold Exchange Standard [٩] .

استمرت المفاوضات بين الأمريكي (وايت) والإنكليزي (كينز) نحو السنتين . ويهمنا في الوقت الحاضر ما كان قد جرى خلال هذه المفاوضات لأن الأمور التي تمت مناقشتها بين الرجلين المذكورين خلال الفترة ١٩٤٢ ـــ ١٩٤٤ هي ذاتها التي شغلت بال الخبراء اعتباراً من عام ١٩٦٣ ، عندما بدأت بوادر الشكوك والتساؤلات تطرح بصدد تطبيق نظام اتفاقية (بريتون ـــ وودز) . كان هناك اتفاق حول عدد كبير من النقاط بين الرجلين : أرادا وضع نظام لثبات أسعار الصرف لا يعتمد ، كما كان عليه الأمر في القرن التاسع عشر ، على اللجوء المستمر إلى اتباع سياسة التضمُّر النقدي لدى البلدان المدينة . ولتحقيق هذه الغاية ، أي

---

(٩) أو كما يسمونه بالفرنسية Étalon-or devises étrangères ويقضي هذا النظام أنه من أجل إبدال الورقة النقدية بالذهب ، يجب فعل ذلك إجبارياً من خلال عملة أخرى تكون بدورها قابلة للتحويل إلى الذهب . (المترجم) .

تجنب فترات طويلة من سياسات التضخُّم النقدي، والتي هي بحد ذاتها غير مضمونة في نتائجها الإيجابية، أرادا إحداث منظمة دولية تهدف إلى :

١ ـــ تأمين قروض للبلدان ذوات العجوز في موازين مدفوعاتها، لأسباب عارضة، ومن الممكن تصحيحها.

٢ ـــ مراقبة سياسات تخفيض النقد حين تكون عملة البلد المتعرض للعجز مقيمة بأعلى من قيمتها الحقيقية بصورة مستمرة، ولأسباب ذات طابع بنياني، أي غير عرضي.

بدأ الخلاف بينهما حول الطريقة الواجب اتباعها للمحافظة على ثبات أسعار الصرف التي تبلغها الدول عن عملاتها للمؤسسة النقدية الدولية. فالاقتصادي (كينز) كان يريد وضع نظام يستبعد دور الذهب، ولا يعطي أي دور متميز لأية عملة وطنية. وكان كعادته صاحب بصيرة وبعد نظر، وذلك لأن الدور غير الواضح للدولار والذهب في نظام المدفوعات الدولية هو الذي أدى في نهاية الأمر إلى فشل نظام اتفاقية (بريتون ـــ وودز) التي وضعت أسسها عام ١٩٤٤. انطلاقاً من نظريته هذه، تصور نظاماً طموحاً وسابقاً لزمانه : إحداث غرفة تقاص دولية تضم المصارف المركزية للدول الأعضاء، يعبر عن حسابات غرفة التقاص هذه بوحدة نقدية دولية، ذات تصور مجرد، أطلق عليها (كينز) اسم (بانكور Bancor)[١٠]. كانت غايته من هذه التسمية، حسب قوله، الجمع بين فكرة المرونة التي يتميز بها المصرف عادة، وفكرة ثبات أو استقرار القيمة التي يتصف بها الذهب. ولكن النقد المتصور غير معرف بالنسبة للذهب، بل فقط بالنسبة لعلاقات العملات الوطنية فيما بينها. وهكذا فإنه بعد إجراء عملية التقاص، فإن سجلات المصارف المركزية تكون إما دائنة أو مدينة تجاه الصندوق النقدي الدولي. إن هذا المشروع المتصور يتسم بالجرأة الكبيرة حتى في أيامنا هذه. ولكن الفترة الزمنية التي تم فيها تقديم مثل هذا الاقتراح، كانت فترة مرونة في تقبل مختلف الاقتراحات، وخاصة في الولايات المتحدة حيث كان هناك استعداد لتقبل (قفزة) مثيرة ومدهشة للنظام النقدي الدولي. والدليل على ذلك أن المشروع الأمريكي تضمن، في مرحلة من مراحله، نظاماً نقدياً لا يلعب فيه الدولار دوراً متميزاً، بل جرى تصور مجرد، كما هو الأمر لدى (كينز)، لوحدة نقدية أطلق عليها اسم Unitas. من المؤكد أن

---

(١٠) اختار (كينز) هذا التعبير من التسميتين بالفرنسية للمصرف Banque والذهب Or، أنظر : النظام النقدي الدولي. هشام متولي، منشورات الاقتصاد. دمشق ١٩٧١.

الولايات المتحدة الأمريكية اختارت في نهاية الأمر النظام النقدي الدولي الذي يلعب فيه الذهب والدولار، أو بالأحرى الدولار القابل للتحويل إلى ذهب، دور هذه الوحدة النقدية المشار إليها. ومع ذلك فقد تمكن (كينز) من أن يضمن اتفاقية (بريتون — وودز) إطاراً عاماً لا يستند إلى دور الوحدة النقدية، كما هو مذكور أعلاه، بل هو إطار حيادي تجاه الدولار. ولم تحظ هذه الناحية من الاتفاقية بالتحليل الكافي، وهذا ما سنحاوله فيما يلي:

فالمادة الرابعة من اتفاقية الصندوق النقدي الدولي هي المادة الأساسية لأنها تعالج موضوع سعر التعادل **par values, parité**، بين العملات، أي سعر الصرف الثابت فيما بينها[11]. تأتي الفقرة الأولى من هذه المادة تحت عنوان: التعريف أو الإعلان **عن سعر التعادل**، أي أنه يتوجب على جميع البلدان الأعضاء التصريح لدى الصندوق النقدي الدولي عن سعر تعادل العملة الخاصة بكل منها. كما قضت الفقرة الثالثة من هذه المادة أن يلتزم كل بلد عضو بالمحافظة على سعر التعادل هذا بخصوص سعر الصرف لكافة الصفقات والمعاملات التي تتم في أرضه مع السماح بهامش يزيد أو ينقص بنسبة ١ ٪ عن سعر التعادل. نص المقطع الأول من الفقرة الأولى من المادة الرابعة المشار إليها على ما يلي: « يعبر عن سعر التعادل لعملة كل بلد عضو بالذهب الذي يعتبر قاسماً مشتركاً، أو بدولار الولايات المتحدة الأمريكية بالوزن والعيار النافذين في الأول من تموز / يوليو / لعام ١٩٤٤ ».

فمن حيث المبدأ إذن، اعتبر الذهب القاسم المشترك. تلك كانت الفكرة المسيطرة في الأوساط المصرفية في ذلك الوقت، وقد سلم بها (كينز) و (وايت). ولكن الوضع الخطر كان يكمن في النصف الثاني من المقطع المشار إليه: أي إمكانية الدول الأعضاء أن تختار بين التعريف بالذهب لعملاتها أو بدولار الولايات المتحدة الأمريكية بالوزن والعيار النافذين في

---

(١١) قد يبدو تعبير سعر التعادل صعباً على القارئ. فقد تبدل معناه على مر الزمن. ففي ظل نظام قاعدة الذهب في القرن التاسع عشر عندما كانت كل العملات معرفة بالنسبة لوزن من الذهب، كان يقال إن عملتين هما في حالة من سعر التعادل عندما يكون تسعير عملتين في أسواق الصرف متماثلاً أو مطابقاً للعلاقة بين تعريفيهما بالنسبة للذهب. فتعبير سعر التعادل استخدم حصراً بين سعرين أو سعري صرف عملتين. أما خلال فترة ما بين الحربين، وخلال مرحلة تعويم العملات، فقد ظهر إتجاه نحو العودة إلى الأخذ (بنظام التعادل)، أي النظام حيث تكون العملات معرفة أما بالنسبة للذهب أو بالنسبة لعملة هي بدورها معرفة بالنسبة للذهب. فالعودة إلى نظام أسعار التعادل يعني العودة إلى نظام أسعار الصرف الثابتة. وهكذا فإنه بحسب إتفاقية (بريتون — وودز)، أو نظام الصندوق النقدي الدولي، يكون سعر تعادل عملة ما هو قيمتها بالنسبة للذهب أو الدولار — الذهبي، (أي القيمة الذهبية للدولار).

الأول من تموز / يوليو / لعام ١٩٤٤، أي كل / ٣٥ / دولاراً تعادل أونسة من الذهب بوزن ٣١ر١٠٣٤٨ غراماً.

من الجدير المقارنة أو التقريب بين هذه الصورة وتلك الخاصة بالمحافظة على سعر التعادل المعلن من قبل الدول الأعضاء لدى الصندوق النقدي الدولي. هناك نقطتان أساسيتان في الاتفاقية تحددان طرق تحديد سعر صرف العملة بالنسبة لسعر التعادل، وهما نقطتان لا غنى عنهما في نظام ثبات أسعار الصرف.

فمن المعروف أنه في القرن التاسع عشر، أو على الأقل منذ ١٨٧٠ وحتى ١٩١٤، كانت المحافظة على أسعار التعادل ــ المعرفة بالذهب ــ مضمونة بالتزام كل المصارف المركزية بتبديل عملاتها مقابل الذهب، وكذلك إبدال الذهب مقابل عملاتها. فمنذ ٢٦ آذار / مارس / ١٨٠٣ وحتى السادس من آب / أغسطس / ١٩١٤ كان مصرف فرنسا يبيع الذهب مقابل الفرنكات أو يشتري الذهب بالفرنكات بسعر صرف. فرنك = ٢٩٠ر٣٢٢٥ ميلليغرام من الذهب الصافي. وهكذا فإن كل المصارف المركزية المرتبطة بنظام الأساس ــ الذهبي تبيع أو تشتري الذهب بالسعر الثابت لعملاتها بالنسبة للذهب. وعلى هذا الأساس كانت المحافظة على ثبات سعر الصرف بين عملتين تتم بشكل آلي. فعلى سبيل المثال، كان مصرف إنكلترا يبيع ويشتري الذهب بسعر ٧ر٢٩٣ غراماً من الذهب مقابل الليرة الاسترلينية. فسعر التعادل الثنائي لكل من الليرة والفرنك يتشكل آلياً وفقاً لما يلي:

ليرة = ٧ر٢٩٣ غراماً من الذهب

فرنك = ٠ر٢٩٠٣٢٢٥ غراماً من الذهب

$$\text{بحيث تكون الليرة} = \frac{\text{٧ر٢٩٣}}{\text{٠ر٢٩٠٣٢٢٥}} = \text{٢٥ر١٢١ فرنكاً}$$

وهكذا فإن الفرنسي الراغب بالحصول على ليرات استرلينية مقابل الفرنكات، يكون مطمئناً لإجراء هذه العملية وأنه يستطيع دوماً أن يبدل فرنكاته في باريس بالذهب بسعر محدد، وأن ينقل هذا الذهب إلى لندن ويبدله بالليرات بسعر محدد ثابت، حاصلاً بذلك على الحد الأقصى للعلاقة بين الفرنك مقابل الليرة: أي ٢٥ر١٢١ فرنكاً مقابل كل ليرة، مضافاً إلى ذلك كلفة النقل التي تشكل هامشاً ضئيلاً إضافياً. نتيجة ذلك فإن أسواق الصرف تعمل ضمن إطار ونطاق هذا الهامش.

إذا عدنا الآن لاتفاقية (بريتون ــ وودز) فإننا نجد أنفسنا تجاه طريقة مختلفة . حقاً ، كما هو الأمر عليه في ظل نظام الأساس الذهبي[١٢] étalon or الذي تقدم شرحه ، إن تعريف العملات بالنسبة للذهب (سواء بصورة مباشرة أو غير مباشرة بحيث أن كل / ٣٥ / دولاراً تعادل أونسة من الذهب) يؤدي إلى أسعار تعادل ثنائية بين عملتين بصورة دقيقة ومعروفة لدى الجميع . ولكن النقطة الهامة وغير المعروفة إلّا قليلاً هي أنه من أجل المحافظة على سعر التعادل حددت اتفاقية (بريتون ــ وودز) قاعدة عامة وشرطاً استثنائياً .

القاعدة العامة

« يتعهد كل بلد عضو بألّا يسمح داخل أراضيه إلّا لعمليات الصرف بين عملته وعملات بقية الدول الأعضاء التي تتم ضمن حد لا يتجاوز ١ ٪ من سعر التعادل » .

أي أنه يتوجب على الدول الأعضاء اتخاذ التدابير المناسبة بحيث لا يحيد أبداً في سوق الصرف سعر التعادل بين عملتين عن ١ ٪ زيادة أو نقصاناً . وهذا يعني عملياً أنه يتوجب على المصرف المركزي أن يتدخل في كل أسواق الصرف حيث يتم صرف عملة بأخرى وأن يشتري أو يبيع العملة المعنية في كل مرة يزيد أو ينقص سعر تعادلها عن ١ ٪ .

شرط الاستثناء

« يعتبر البلد العضو قد نفذ هذا التعهد إذا قامت سلطاته النقدية بشراء الذهب وبيعه بحرية لتسوية المعاملات الدولية بالثمن المرتبط بسعر التعادل ، وضمن حدود الهامش الذي يحدده الصندوق » .

إن كل مصرف مركزي الذي يبيع ويشتري الذهب بعملته بسعر التعادل بالذهب المبلغ من قبل بلده للصندوق يعفى من شرط التدخل في أسواق الصرف (القطع) .

يمكن الإكثار من الافتراضات حول وجود مثل هذا التدبير في اتفاقية (بريتون ــ وودز) والذي بقي حبراً على ورق : نظام صرف ثابت دون وجود عملة تعتبر قاعدة ومعياراً في سوق الصرف étalon ، حيث تكون مختلف المصارف المركزية للدول الأعضاء ، بما في ذلك

---

(١٢) نظام قاعدة الذهب أو الأساس الذهبي هو ذاك النظام حيث تكون الوحدة النقدية لكل بلد معرفة بوزنها من الذهب الصافي ، وحيث يكون سعر الذهب ثابتاً . وهكذا فإن ثبات هذا السعر بحد ذاته يؤمن ثبات سعر الوحدة النقدية القابلة للتحويل بالنسبة لهذا المعدن . (المترجم) .

المصرف المركزي للولايات المتحدة الأمريكية، على قدم المساواة، وحيث لا يلعب الذهب أي دور - من المحتمل جداً أن يكون هذا الوضع قد مثل المناورة المثلى من قبل (كينز) الذي كان يدرك أنه لن يكون لها من أثر في وقت قريب. حقاً إنه كان من المنتظر أن تختار الولايات المتحدة شرط الاستثناء هذا. ولكن مهارة كينز هي أنه بفطنته وضع تصوره بعدم اعتماد الذهب أو أية عملة أخرى تتخذ كمقياس، وذلك بنوع من السرية أو الكتمان من أجل المستقبل. ومن يدري إذا كانت حكومات البلدان الأعضاء لن تكون سعيدة باكتشاف هذا الوجه الآخر لتطبيق الاتفاقية.

لنتصور ماذا كان يمكن أن يحدث لو أن الولايات المتحدة لم تبلغ الصندوق في نهاية عام ١٩٤٧ أنها ترجح شرط الاستثناء. حينئذٍ يمكن القول أنه كان من الممكن المحافظة على نظام ثبات سعر التعادل أو سعر الصرف عن طريق التدخل المتعدد الأطراف للمصارف المركزية في أسواق الصرف بالنسبة لكل عملتين في صرفهما فيما بينهما وضمن نطاق العملات القوية أو الهامة.

فعلى سبيل المثال عندما تبلغ علاقة سعر الصرف بين الفرنك والمارك حدها الأفضل، يتدخل المصرف المركزي الفرنسي والمصرف المركزي الألماني، في وقت واحد، يبيع الفرنكات مقابل الماركات. وهذا نظام سليم وقابل للاستمرار، إذ أثبتت ذلك تجربة النظام النقدي الأوربي خلال السبعينيات تحت شكل ما يسمى بنظام (الأفعى)[١٣]. وبذلك كان من الممكن تجنب الدور المشؤوم الذي لعبه الذهب في حياة النظام النقدي لاتفاقية (بريتون ــ وودز). فالولايات المتحدة الأمريكية تكون مضطرة للدفاع عن الدولار في أسواق الصرف وبالتالي تكون ملزمة، بسرعة أكبر بكثير مما فعلته، بتصحيح ميزان مدفوعاتها.

يجب ألّا تقودنا هذه النظرة التي ألقيناها على الماضي إلى كثير من الأوهام. إذ من المحتمل القول أن الولايات المتحدة لم تفكر أبداً الأخذ بمثل هذا النظام. وحتى لو افترضنا، عن طريق مصادفة تاريخية خارقة للعادة، أنها اقتنعت بالأخذ به، فكان من المحتمل جداً أن

---

(١٣) بخصوص هذا الاصطلاح في ظل النظام النقدي الأوربي، أنظر «التعاون النقدي بين بلدان السوق الأوربية المشتركة» لهشام متولي. مجلة مصر المعاصرة. العددان /٣٤٧، ٣٤٨/. القاهرة في شهر كانون الثاني / يناير / ١٩٧١. وفي كل الأحوال فهذا يعني أن تحديد أسعار الصرف لعملات الدول الأعضاء في النظام النقدي الأوربي يتم على أساس سعر صرف ثابت فيما بينها. ولكن سعر صرف هذه العملات ككتلة يتموج كالأفعى تجاه عملات الدول غير الأعضاء في النظام النقدي الأوربي كالدولار الأمريكي.

يحتل الدولار مركزاً متميزاً. أنه من الأسهل على الصيارفة الدفاع عن سعر تعادل واحد لعملة وطنية واحدة تجاه الدولار «عدد أسعار التعادل المحدد بـ: ن ـــ ١ على اعتبار أن ن ترمز لعدد من العملات» من أن يتم الدفاع عن أسعار التعادل الثنائية التي يحدد عددها بتطبيق العلاقة الرياضة ن $\frac{(ن - ١)}{٢}$ وهكذا فإنه اعتباراً من اللحظة التي تختار فيها الولايات المتحدة هذا النظام، فإن مصرفها المركزي لن يكون بحاجة للدفاع عن الدولار [١٤].

مهما يكن من أمر، فإن إتجاه التاريخ سار في منحى مختلف. فقد أرسل وزير الخزانة في الولايات المتحدة في نهاية عام ١٩٤٧ رسالة بسيطة إلى مدير الصندوق النقدي الدولي يعلمه فيها أن بلاده قررت بيع وشراء الذهب على أساس أن الأونسة منه تعادل / ٣٥ / دولاراً، وذلك إلى أي مصرف مركزي يطلب ذلك. فبموجب المقطع الثاني من الفقرة الرابعة من اتفاقية (بريتون ـــ وودز) وكما هي مذكورة أعلاه، تعفى الولايات المتحدة من التدخل في أسواق صرف العملات. إن هذا الوضع يوجد نوعاً من عدم المساواة أو عدم التناظر بين الولايات المتحدة وبقية الدول الأعضاء في الصندوق. أي أنه يكون قد حول نظام اتفاقية (بريتون ـــ وودز) إلى نظام يعتمد الدولار كقاعدة أو الأساس في حين أن الفقرة الثالثة من المادة الرابعة من الاتفاقية تعني قيام نظام من أسعار الصرف الثابتة والتي يدافع عن سعر التعادل ضمن إطارها بين عملتين، وحيث لا تلعب أية عملة دورة العملة الأساسية أو العملة المقياس. وتوضيح ذلك أن هذا النظام، على الشكل الذي طبق فيه، جعل من اتفاقية (بريتون ـــ وودز) نظاماً يعتمد جزئياً على الذهب، الأمر الذي كان من أسباب الصعوبات التي واجهها فيما بعد، وبالتالي كان السبب الذي أدى به إلى الفشل في نهاية الأمر.

لم يكن هناك من قرار أهم من كتاب وزير الخزانة الأمريكية السيد (جون سنايدر John Snyder) الذي وجهه إلى المدير الأول للصندوق النقدي الدولي في نهاية عام ١٩٤٧، السيد (بيرجاكوبسون Perjacobsson).

فاعتباراً من عام ١٩٤٧، أصبحت القاعدة ـــ المقياس للنظام النقدي الدولي بموجب اتفاقية (بريتون ـــ وودز) هي الدولار الذهبي، أو الدولار القابل للتحويل إلى الذهب. وبذلك أصبح الشرطان الأساسيان للاتفاقية:

---

(١٤) للراغب في التوسع في هذه العلاقة الرياضية، يراجع كتاب مؤلف هذا الكتاب، ص٢٢٩ ـــ ٢٣٠،
J. Denizet: Monnaie et financement dans les années 80. Paris, 1982.

١ ــ إمكانية أي بلد عضو في الصندوق أن يعرف سعر تعادل عملته بوزن من الذهب، أو (بدولار الولايات المتحدة الأمريكية بالوزن والعيار النافذين في أول تموز / يوليو / من عام ١٩٤٤) أي / ٣٥ / دولاراً للأونسة من الذهب.

٢ ــ إلتزام الولايات المتحدة الأمريكية بتبديل الدولارات التي تقتنيها المصارف المركزية أو السلطات النقدية التابعة للدول الأعضاء التي تطلب ذلك، بما يقابلها من الذهب على أساس أن أونسة الذهب تساوي / ٣٥ / دولاراً.

ــ ٣ ــ

عيوب الاتفاقية

نتيجة لهذين الشرطين، أصبح سعر تعادل الدولار على أساس أن كل / ٣٥ / دولاراً تساوي أونسة من الذهب، كما كان قد حدده الرئيس (روزفلت) عام ١٩٣٤، أمراً شبه مقدس[١٥]. وشيئاً فشيئاً أخذت الولايات المتحدة تعتبر سعر التعادل هذا كحجر الزاوية للنظام النقدي الدولي، الأمر الذي لا نجد له أثراً في اتفاقية (بريتون ــ وودز)، لا من الناحية الحقوقية، ولا من ناحية أساليب التحليل التقني. لا يوجد في الاتفاقية أي نص يحظر على الولايات المتحدة تخفيض الدولار بالنسبة للذهب على أنه قدر لقرار بهذا الشأن أن جاء عام ١٩٦١ على لسان الرئيس (كندي) عندما استقر في (البيت الأبيض): فقد أعلن إلتزام الولايات المتحدة أن هذا البلد لن يدخل أي تعديل على معادلة: أونسة الذهب = ٣٥ دولاراً ولكن إرتفاع الأسعار خلال الفترة ١٩٣٤ ــ ١٩٦٠ (تزايدت بحوالي ٢ر٢) يجعل من قسم رئيس الولايات المتحدة بالمحافظة على سعر التعادل هذا أمراً مستحيلاً. ومع ذلك فقد كان هذا البلد ضحية وهم أنه ساهم في خلق تطابق بين الدولار ووزن ثابت للذهب، تطابق أو تماثل صيغ تحت شعار: الدولار جيد كالذهب[١٦]، وكانت هذه هي الخطيئة الأولى التي لا تعزى إلى نصوص الاتفاقية بقدر عكسها الطريقة التي طبقت فيها.

أما النقد الآخر للنظام النقدي الذي وضعت أسسه عام ١٩٤٤ فيوجه إلى الاتفاقية

---

(١٥) الأونسة من الذهب تساوي ٣١٫٠٣٥ غراماً، والدولار يساوي بالغرامات ٣١٫٠٣٥ ÷ ٣٥ = ٠٫٨٨٦٧ غراماً من الذهب.

(١٦) as Good as Gold، أو كما قيل في حينه أيضاً: العملة ــ الشمس Monnaie-soleil. (المترجم).

ذاتها. فلم تكن التدابير المنصوص عنها فيها بكافية لتأمين توفر احتياطي صحيح وسليم من وسائل الدفع الدولية لدى المصارف المركزية. وبالعودة إلى التاريخ النقدي نجد أن هذه الناحية كانت تشكل العيب الرئيسي لنظام قاعدة الذهب. فمن تتبع تتابع الأحداث التاريخية من خلال التاريخ النقدي للقرن التاسع عشر نجد أن هذا التتابع كان يتواتر بالتناوب بين فترات فرط انتاج الذهب حيث سادت فترات من النمو والبحبوحة، وفترات شح أو ضعف هذا الانتاج حيث سادت فترات من الكساد إن لم نقل فترات من التدهور الاقتصادي والمالي.

إنه من المستغرب كيف أن (كينز) الذي يعرف معرفة تامة الدورات الطويلة الأمد لانتاج الذهب لم يتمكن من أن يضمن (الاتفاقية) نصاً يتعلق بإيجاد آلية ناظمة لوسائل الدفع الدولية. إن مشكلة السيولة النقدية الدولية ــ وهو تعبير مرادف لتعبير وسائل الدفع الدولية ــ التي هيمنت واحتلت ساحة المناقشات والمساجلات في الستينيات لم تكن عملياً معالجة في اتفاقية الصندوق النقدي الدولي. والإشارة الوحيدة إلى ذكر وسائل الدفع الدولية في الاتفاقية هي حقوق السحب على الصندوق التي يرتبط تحديدها بمقدار حصص الدول الأعضاء في الصندوق، والتي لا تتغير إلّا بإدخال تعديل على هذه الحصص. فهي إذن غير مرنة بالمرة. إضافة لذلك لم توجد الاتفاقية أية صلة بين الشح الممكن حدوثه للاحتياطيات وبين الإجراءات اللازمة لزيادة الحصص. ومن ثم فإن هذه الإجراءات، إذا ما اتخذت، تكون كثيرة التعقيد، وتحتاج لوقت طويل، ولا تبلغ غايتها إلّا بعد أن يكون العالم قد غرق في حالة من الانهيار الاقتصادي والمالي الممتد. وليس من الصعب إدراك السبب الذي لم يستطع بواسطته (كينز) من إقناع (وايت) حول هذه النقطة. فالولايات المتحدة الأمريكية تملك الحصة الأكبر والأهم. ولم يكن (الكونغرس) ليوافق بأي شكل من الأشكال على إجراء تزاد فيه الحصص بصورة آلية وفقاً للتبدلات الاقتصادية والمالية الدولية.

عمليا، كان مصدر السيولة النقدية الدولية متشكّلاً من الدولارات الناجمة عن عجز ميزان المدفوعات الأمريكي. وكانت المصارف المركزية في بقية أنحاء المعمورة مجبرة على شراء هذه الدولارات. والخطر هنا ليس شح الاحتياطات، بل توفرها. وبما أن هذه الدولارات كانت قابلة للتحويل إلى الذهب لدى المصرف المركزي للولايات المتحدة، فإن هذا النظام النقدي لا يمكن أن يكون مرضياً وملبياً للطلبات إلّا إذا زادت الولايات المتحدة مشترياتها من الذهب بصورة متناسبة مع إصدارها للدولارات لسد أو تسديد العجز في مدفوعاتها الخارجية. ولكن سرعان ما تبين استحالة تحقيق ذلك: فكلفة انتاج الذهب تكاد تكون مقبولة بسعر /٣٥/

دولاراً للأونسة الواحدة، وهذا يعني أن أصحاب المناجم يخفضون من استثماراتهم، وبالتالي يتقلص انتاج الذهب.

لم يكن من الممكن استمرار نظام خلق عملة دولية عن طريق العجز الخارجي للولايات المتحدة، رغم كونه قد طبق عملياً. كان أول من كشف عن ذلك الاقتصادي (روبير تريفين) عام ١٩٦٠ في كتابه (الذهب وأزمة الدولار)[١٧]. لقد دقت صفحات هذا الكتاب البديع ناقوس الخطر في العالم بخصوص هشاشة النظام النقدي الدولي الذي تضمنته إتفاقية (بريتون — وودز). قال (تريفين): إما أن يكون هناك عجز مستمر لميزان مدفوعات الولايات المتحدة يؤدي إلى توزيع الدولارات في العالم ومن ثم تجمعها لدى المصارف المركزية. وفي هذه الحالة نجد أنفسنا أمام خلق لسيولة نقدية دولية. وعلى مر الزمن، لا يمكن للوضع النقدي الدولي للولايات المتحدة إلّا أن يتأثر بعدم التناسب بين الاحتياطي الذهبي للولايات المتحدة الذي لا يزدد بل يميل نحو التناقص، وبين حجم من الدين يتزايد بصورة مستمرة وقابل للتحويل إلى الذهب. وإما أن يكون ميزان مدفوعات الولايات المتحدة فائضاً، وفي هذه الحالة تتناقص احتياطيات بقية البلدان من الدولارات والذهب، الأمر الذي يهدد، على مر الزمن توسع التجارة الدولية والنمو الاقتصادي.

بقيت الإشارة إلى قرارين اتخذا في (بريتون — وودز): إحداث الصندوق النقدي الدولي والمصرف الدولي لإعادة العمران والإنماء. حدد دور هذا المصرف بمساعدة البلدان الأقل نمواً ولا يدخل في مجال بحثنا. أما دور الصندوق فهو تمويل العجوز المؤقتة لموازين مدفوعات البلدان المتقدمة والأقل تقدماً الأعضاء لديه. والفلسفة الأساسية وراء إحداثه، كما أشرنا إلى ذلك، وكما اتفقت عليه كل من بريطانيا والولايات المتحدة، هي التوصل إلى إيجاد نظام نقدي دولي يقوم على ركيزة ثبات سعر الصرف. ورغبة من هذين البلدين أن يكون هناك استقرار في أسعار الصرف أطول مدة ممكنة، فقد أراد وفداهما أن تكون هذه المؤسسة قادرة على إقراض البلدان الأعضاء التي تتعرض موازين مدفوعاتها إلى عجوز مؤقتة. والتمييز بين الصعوبات المؤقتة أو العارضة والصعوبات (الأساسية) لموازين المدفوعات هو من الركائز الأساسية لنظام (بريتون وودز). إذ من العبث رؤية بلد يضطر إلى تخفيض عملته لأن سوء الموسم أو إضراب على درجة من الأهمية أو ما شابه ذلك، سبب خللاً مؤقتاً في مدفوعاته

---

(١٧) R. Triffin: Gold and the dollar crisis. 1960.
أو الترجمة الفرنسية: L'or et la crise du dollar, Paris, 1962.

الخارجية . ففي مثل هذه الحالات ، ذهب كل من (كينز) و (وايت) إلى أنه يمكن للعضو أن يعتمد على مساعدة الصندوق . ولكن البلد يلجأ إلى تخفيض عملته فقط عندما يتعرض لصعوبات تؤدي إلى فقدان قدرته على المنافسة في الأسواق الخارجية ، وبصورة مستمرة لا يمكن العودة عنها . ولكن هذه الناحية من (الاتفاقية) لم تحترم كفاية من قبل الدول الأعضاء، مع الأسف . والملاحظ أنه بقدر ما كان يقرر تخفيض العملة بدون دراية ، ودون ضرورة ، حيث كان من المفضل حظره ، بقدر ما كانت هناك من ضرورة عاجلة لإجراء التخفيض في حالة كون سعر الصرف الفعلي أو الحقيقي[١٨] مرتفعاً جداً وبصورة مستمرة لا يمكن العودة عنها . وفي كل الأحوال فإن التخفيضات الضرورية كانت تؤجل في غالب الأحيان الأمر الذي كان يؤدي بالبلدان ذات العلاقة إلى التعرض إلى ركود إقتصادي كان من الممكن تجنبه .

وأخيراً لا بد من الإشارة إلى أن الصندوق النقدي الدولي ، لم يصبح مصرفاً كما أراد ذلك (كينز) بل نوعاً من الشركة لتقديم المساعدات المتبادلة على الصعيد الدولي . فكل بلد عضو يساهم بحصته ، الربع بالذهب ، ثلاثة أرباع بالعملة الوطنية ، وتحدد حصة البلد تبعاً لحجم الانتاج القومي ومساهمته في التجارة الدولية . ويعتمد الصندوق على هذه العملات الوطنية التي وضعت تحت تصرفه ليقدم قروضاً للبلدان غير القادرة على موازنة حساباتها الخارجية .

إن المبالغ التي يقرضها الصندوق ، أو المقدمة كقروض من قبل الدول الأعضاء عن طريق الصندوق ، لم تبلغ في يوم من الأيام مقداراً هاماً . ويظل هذا الحكم صحيحاً حتى إذا أخذنا بعين الاعتبار الموارد المالية التي أضيفت إلى الموارد الأساسية الواردة في الاتفاقية كما ذكرنا ، وذلك كالاتفاقات العامة للإقراض ، أو زيادة الحصص ، أو إحداث حقوق السحب الخاصة . أما القروض والتسهيلات الائتمانية الدولية التي قدمتها الولايات المتحدة خلال السنوات التي تلت الحرب العالمية الثانية (مساعدات مارشال) ، أو تلك التي قدمتها

---

(١٨) معدل أو سعر الصرف الحقيقي . يعلن في أسواق الصرف فقط عن أسعار الصرف الثنائية . وهذا الإعلان عن السعر هو الذي تنشره الصحف . وإنطلاقاً من هذه المعلومات الأساسية ، عمل الاحصائيون على وضع مفهومين أو نموذجين إحصائيين سيتكرران في صفحات هذا الكتاب . فهناك مفهوم معدل الصرف الفعلي : وهو وسطي معدلات الصرف الثنائية لعملة مقابل بقية العملات . ويكون هذا الوسطي مثقلاً بنصيب التجارة الخارجية للبلد المعني مع أهم البلدان التي يتعامل معها . ومن معدل الصرف الفعلي (أي الوسطي المثقل لمعدلات الصرف الثنائية) ننتقل إلى معدل الصرف الفعلي الحقيقي : وهو معدل الصرف الفعلي الذي جرى تصحيحه على أساس فوارق معدلات التضخم ، إيجابية كانت هذه الفوارق أم سلبية ، وذلك بين الشركاء في التعامل التجاري ذاتهم ، وبالطريقة ذاتها .

المصارف من خلال الأسواق النقدية والمالية الدولية، فقد بلغت مقادير أكثر أهمية بكثير من تلك التي قدمها الصندوق.

ومع ذلك فقد ظل الصندوق محافظاً على دور هام وأساسي بالنسبة لبلدان العالم الثالث. فهو يفرض شروطاً للحصول على قروضه، أي أن تقديم هذه القروض يخضع للقرارات التي يتخذها الصندوق في مجال رسمه لسياسته الاقتصادية. هذا من ناحية، ومن ناحية ثانية، احتل الصندوق مركزاً مميزاً بالنسبة لهذه البلدان في الثمانينيات بسبب المديونية الدولية المترتبة عليها تجاه النظام المصرفي الدولي الذي ربط الاستمرار في تقديمه للمساعدات والتسهيلات بالقرارات التي يتخذها الصندوق بشأن السياسات الاقتصادية للبلدان المدينة.

سنرى فيما يلي من صفحات كيف أن التعديل الثاني لنظام الصندوق النقدي الدولي أو لاتفاقية (بريتون ـــ وودز) في كانون الثاني / يناير / من عام ١٩٧٦ في (جامايكا)، قد طور هذه المؤسسة تطويراً جذرياً.

القسم الأول

الهيمنة السخية
الدولار في مركز التنظيم للعالم الغربي
١٩٤٧ ـ ١٩٧١

الفصــل الأول

مع بدء الحرب الباردة في آذار /مارس/ من عام ١٩٤٧
أخذت الولايات المتحدة تعمل على التسريع
في إنهاض الاقتصاد الأوربي

كانت فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية من الفترات النادرة في تاريخ الإنسانية حيث تغلب نسيان الماضي ، وتولدت الرغبة في الاتحاد لإعادة بناء عالم جديد ، ونبذ الكراهية والخوف ، لحين على الأقل. فالحلفاء ، أو على الأقل الحلفاء الغربيون ، كانوا ما زالوا يذكرون الأخطاء التي ارتكبت عام ١٩١٩ . لذا قرروا ، وحتى قبل حلول النصر النهائي ، تقديم المساعدات لأوربا لكي تعيد بناء ذاتها ، دون أن يفرضوا على الطرف المهزوم دفع تعويضات كبيرة ، كما كانوا قد فعلوا قبل خمسة وعشرين سنة ، بل إنهم لم يطلبوا دفع تعويضات بالمرة ، الأمر الذي أغضب (ستالين) ، وذهبوا إلى حد التمييز بين قادة النازية والشعب الألماني ، أي محاكمة القادة علناً ، ومساعدة هذا الشعب لأن يستعيد في أقرب فرصة حياته الاقتصادية الاعتيادية في ظل نظام ديمقراطي ذى نزعة متحررة في مجالي السياسة والاقتصاد ومركز الفرد فيهما .

ــ ١ ــ
تصريح (ترومان) في الحادي عشر من شهر آذار /مارس/ ١٩٤٧

إن هذا الخط العام كان واضحاً في سطور اتفاقية (بريتون ـــ وودز) . إلّا أنه كان ما يزال هناك جناح متصلب في الولايات المتحدة خلال تلك الحقبة ، يتزعمه السيد (هنري مورجنتو

Henri Morgenthau) كان متطرفاً لدرجة طالب معها بتدمير الصناعة الألمانية ، وتحويل الاقتصاد الألماني إلى إقتصاد ريفي بحت . إلّا أن آخرين لم يندفعوا مع هذا التطرف ، وطالبوا بعرقلة مسيرة إعادة بناء ألمانيا ، وخاصة الحد من إعادة بناء صناعتها الثقيلة . يذكر (هارود) في كتابه عن حياة (كينز) كيف كان هذا الأخير محرجاً لدى وضع اللمسات الأخيرة على إتفاقية (بريتون ـــ وودز) : فقد حاول السيد (مورجنتو) أن يأخذه إلى جانبه ، ولكن (كينز) كان يرفض أفكار هذا الأمريكي رفضاً باتاً . على أن الأمريكي هذا كان على درجة كبيرة من النفوذ وإليه يعود أمر البت في القرض الذي ستقدمه الولايات المتحدة لبريطانيا . لذا يجب عدم تعكير مزاجه . وهكذا كان (كينز) محرجاً لمرة واحدة .

على أن السياسة الأمريكية كانت ، في نهاية الأمر ، على طرف نقيض من خطة السيد (مورجنتو) . فقد تدفقت المساعدات على ألمانيا لإعادة بنائها ، وبالسرعة اللازمة . ترى ، ما السبب في ذلك ؟ كان السبب يكمن في التهديد السوفييتي لأوربا . إذ أن سياسة الرئيس (روزفلت) في نهاية حياته كادت أن تكون بدون ردود فعل . ولكن مع بداية عام ١٩٤٦ ، أخذ (هاري ترومان) يوجه سياسة الإدارة الأمريكية بالإسراع في اتخاذ القرارات الحاسمة اللازمة لمواجهة سياسة موسكو ، وخاصة فيما يتعلق بتحريضها على الفتن والاضطرابات التي أخذت تقودها في تركيا واليونان . ففي تموز / يوليو / من عام ١٩٤٦ أرسلت موسكو مذكرة إلى أنقرة تقترح فيها إتفاقية جديدة لمضائق الدردنيل : يحق فقط للبلدان المشرفة على البحر الأسود (الاتحاد السوفييتي ، رومانيا ، بلغاريا ، تركيا) المرور في هذه المضائق . ونظراً لهيمنة الاتحاد السوفييتي على رومانيا وبلغاريا ، فالعرض عبارة عن حلف بين الاتحاد السوفييتي وتركيا ، أي أن المضائق ستوضع تحت الحماية المشتركة للاتحاد السوفييتي وتركيا . ومعنى هذه الحماية بالنسبة للاتحاد السوفييتي هو أن يضع قدمه على طرفي البوسفور . إنه عرض حلف ، ولكنه شبيه بالإنذار . أيعبر هذا عن الحلم الروسي القديم بالوصول إلى المياه الدافئة ؟ أَم أنه الرغبة في الاقتراب من هذه المنطقة الدائمة الاضطراب التي هي الشرق الأوسط ؟. ولكن الضغوط السوفييتية كانت ، في الوقت ذاته ، أكثر حدة وشدة على اليونان . قدرت إدارة (ترومان) أن هناك محاولة للإحاطة بألمانيا من جهة الجنوب : تركيا واليونان ، ثم إيطاليا حيث هناك حزب شيوعي قوي ، ثم أخيراً فرنسا التي كانت بنظر واشنطن قد وقعت في أيدي الشيوعيين « حصلت نقابات العمال على ٦٠ ٪ عام ١٩٤٧ في الانتخابات المتعلقة بالضمان الاجتماعي » .

في الحادي عشر من آذار / مارس / عام ١٩٤٧ أعلن عن (مبدأ ترومان) الذي قضى ، بعد

سنتين من العلاقات الودية ظاهرياً بين الولايات المتحدة والاتحاد السوفييتي، بفتح الباب أمام الحرب الباردة. قال ترومان «أعتقد أنه يتوجب على الولايات المتحدة مساندة الشعوب الحرة التي تقاوم محاولات استعبادها من قبل أقليات مسلحة أو ضغوط من الخارج». ويزيد قائلاً «أنه ضد وسائل التخويف والتهديد المتبعة في بولونيا، رومانيا، بلغاريا». وطلب من (الكونغرس) التصويت على تقديم مساعدات آنية لليونان وتركيا. وردد «اعتقاده بأنه يتوجب على الولايات المتحدة مساعدة الشعوب الحرة لأن ترسم مصيرها بجهودها الخاصة».

لم يدرك الرأي العام في فرنسا بالسرعة اللازمة مدى أهمية وآثار الإعلان عن (مبدأ ترومان) المشار إليه. ولكن جريدة (الأومانيتية)، وهي لسان حال الحزب الشيوعي الفرنسي كانت أبعد نظراً حين كتبت في ١٢ آذار «إن السيد ترومان يهاجم الاتحاد السوفييتي بكلمات مغلفة». وهي بذلك إنما تعكس موقف (ستالين) نفسه: ففي عشية الإعلان عن (مبدأ ترومان) أي في العاشر من آذار / مارس /، كان يجتمع في موسكو وزراء خارجية الولايات المتحدة، فرنسا، الاتحاد السوفييتي، إنكلترا، للتداول في مصير ألمانيا. دام اجتماعهم خمسة عشر يوماً وتم تتويجه بالفشل التام. ذلك أن (ستالين) قرر الإجابة على الإعلان عن (مبدأ ترومان) بالموقف الصلب. فقد طلب إعادة توحيد ألمانيا وحكومتها إنطلاقاً من برلين وتحت القبضة السوفييتية. كان يطالب بإصرار أن تفرض الدول الأربعة على ألمانيا أن تدفع تعويضات كبيرة. وذهب إلى أبعد من ذلك، لدرجة أن تعنته وثقته بتفوقه أخافا وزيري خارجية الولايات المتحدة وفرنسا اللذين عادا إلى بلديهما يحملان الانطباع ذاته: وهو إذا لم تتخذ الولايات المتحدة وحلفاؤها موقفاً سريعاً وحاسماً، فإن أوربا تتعرض لخطر كبير. فعلى سبيل المثال، لم يكد أصدقاء وزير خارجية فرنسا، السيد (بيدو) يصدقون ما يسمعونه منه: فقد كان من دعاة الاتحاد الوطني مع الشيوعيين في فرنسا، ولكن هاهو الآن يطالب بسياسة خارجية مناوئة للاتحاد السوفييتي لخطره على أوربا. وهكذا فإنه في الرابع من أيار / مايو / قام السيد (رامادييه)، رئيس وزراء فرنسا، بإقالة الوزراء الشيوعيين.

كذلك كان تقرير السيد (مارشال) وزير خارجية الولايات المتحدة لرئيسه (ترومان): إن (ستالين) ينتظر تفكك أوربا. إذ في أنحائها تعشعش المجاعة والبطالة. وتلك وسيلة (ستالين) للإستيلاء على بلدان انهارت معنوياتها. لذا يتوجب على الولايات المتحدة أن تسرع في مساعدة ومساندة إعادة بناء أوربا. واقتنع الرئيس (ترومان) بهذا التحليل. وهكذا فإنه في الخامس من حزيران / يونيو / عام ١٩٤٧، حيث كان الاحتفال بمنح الرئيس (ترومان) دكتوراه فخرية من

جامعة (هارفارد)، خطب السيد (جورج مارشال) وزير خارجية الولايات المتحدة، بادئاً بامتداح الرئيس المرحوم (جورج واشنطن) ثم فاجأ الحاضرين بتوجيهه نداءاً إلى البلدان الأوربية، وكذلك إلى الاتحاد السوفييتي وبلدان أوربا الشرقية، ليتحدوا، ويشمروا عن سواعدهم ويتأهبوا للعمل، فالولايات المتحدة جاهزة لتقديم المساعدات اللازمة ليستعيدوا سابق قدراتهم. وكان من الواضح أن تسمية البلدان الاشتراكية وإشراكها فيما سمي فيما بعد (بمشروع مارشال) هو ناحية شكلية بحتة. فشروط قبول المساعدات بموجب هذا المشروع كانت بحد ذاتها كافية لأن ترفضها موسكو.

إن الذين تمتعوا بالربيع والحياة الحلوة من عام ١٩٤٧ في باريس التي أخذت تستعيد حيويتها وآمالها لم يدركوا وقتئذٍ إلى أي حد كان يتشكل في تلك الأيام مصير زمن ما بعد الحرب.

ترى، هل بالغ كل من (مارشال و بيدو) في تضخيم خطر الاتحاد السوفييتي؟. أم أن (ستالين) ذهب بطموحه بعيداً لاعتقاده أن الولايات المتحدة مهتمة بمصالحها في ذلك الوقت وأنها، بالتالي، لن تحرك ساكناً إذا ما حاول تحقيق هذه الطموحات؟. إنه من الصعب إصدار حكم في ذلك، ولكن حصيلة الأمر أن الخوف من السوفييت جعل الولايات المتحدة تتصرف بسرعة وبذكاء. كان لا بد من إعادة بناء أوربا المدمرة بأقصى سرعة ممكنة. وقبل كل شيء يجب توجيه الجهود لإعادة بناء جمهورية ألمانية الاتحادية التي تعتبر حجر الزاوية في هذه المعادلة. وقدمت الولايات المتحدة، على هذا الأساس، إمكانياتها المالية، وطرقها في العمل، والفعالية، وخبرات المختصين لديها ذوي الكفاءات التقنية والإنسانية[1].

ــ ٢ ــ
مشروع (مارشال) والتنظيم الاقتصادي للعالم الغربي

حولت الولايات المتحدة الأمريكية، خلال الفترة ١٩٤٦ ــ ١٩٥٣، إلى مختلف بلدان العالم، ٣٣ مليار دولار تحت شكل هبات وقروض. وبلغة اليوم، فإن المبلغ المذكور يصبح حوالي /١٣٧/ مليار دولار.

وإذا ما قصرنا الحديث على ما قدم تحت اسم (مشروع مارشال) فإن أوربا تلقت خلال

(١) يعكس هذا العرض وجهة النظر الأمريكية والأوربية اليمينية وما يتفرع عنها. (المترجم).

الفترة منتصف عام ١٩٤٨ ـ منتصف عام ١٩٥٢ مقدار ٨ر١١ مليار دولار تحت شكل هبات، و ٨ر١ مليار دولار تحت شكل قروض. أما اليابان فقد حصلت على / ٩٥٠ / مليون دولار تحت شكل هبات، و /٢٧٥ / مليون دولار تحت شكل قروض. على أن هذه العملية كانت كثيرة التعقيد، حيث أن هذه الهبات والقروض قدمت بكليتها تقريباً عيناً. وهكذا كان يتعين على البلدان المتلقية لهذه المساعدات أن تختار ما تحتاجه من ضمن لائحة طويلة من السلع والبضائع المتوفرة، وفي حدود ما خصص لها. فبالنسبة لفرنسا، كانت السلع تتألف من المواد الغذائية حتى التجهيزات الدقيقة الصنع، بما في ذلك العربات والمركبات، وكانت تباع بإشراف الإدارة الفرنسية، أما حصيلة المبيعات فكانت تودع في حساب خاص لدى المصرف المركزي. وكان هذا الحساب مجمداً، ولا يتم تحويله إلى عملة وطنية إلّا بعد موافقة ممثلي (مشروع مارشال) الذين كانوا موجودين في كل بلد يتلقى مثل هذه المساعدات. وكان هؤلاء الممثلون يرتبطون بموظف أمريكي برتبة سفير. وكانوا يجتمعون بموظفي الوزارات لمراجعة ومتابعة سير العمليات بكل دقة. فعلى سبيل المثال، كان هناك ممثلان (لمشروع مارشال) لدى وزارة المالية الفرنسية، يتجاوران ويتناقشان مع بقية موظفي الوزارة، حيث نشأت، على مر الزمن، وبفعل واقع الأمور، صلات حميمة فيما بين الجميع وهذان الممثلان لم يقفا عند حدود الدراسة المعمقة لمشاريع التثمير التي تعتمد الحكومة الفرنسية في تمويلها على المبالغ التي يرفع عنها التجميد من الحساب الخاص المذكور، أي يتم تحويلها إلى عملة وطنية، ولكنهما كانا يتدخلان أيضاً كمستشارين وناصحين عندما يقدران ضرورة ذلك. ولعله من غريب المفارقات أن يكون هذا الطرف الأمريكي هو الذي تصور في أيلول / سبتمبر / من عام ١٩٤٨، أول نظام للرقابة الكمية على التسليف (الائتمان) في فرنسا «وذلك تحت شكل (سقف لإعادة الحسم وحد أدنى أو أرضية) للإسناد على الخزينة». جرى حديث طويل عن عجرفة مراقبي (مشروع مارشال) وعن الشعور تجاههم الذي تركوه وراءهم. ولكن لم تكن كذلك ذكريات موظفي وزارة المالية في ذلك الوقت. إذ أن الأمر الواضح بالنسبة لهم أن موظفي (المشروع) إنما كانوا يمارسون بدقة حق الاعتراض مبرراً من وجهة نظرهم حول رفع التجميد عن الأموال بالدولار وما يقابله بالعملة المحلية ويعطون، في حال الضرورة، نصائحهم حول السياسة الاقتصادية التي كانت الحكومة حرة في اتباعها أو عدم الأخذ بها.

وإضافة لهؤلاء الخبراء، كانت هناك بعثات مشكلة من رجال الأعمال والنقابيين والموظفين الذين اتجهوا نحو الأمريكيين لأخذ خبراتهم ونصائحهم حول تطوير الانتاجية وفق الأساليب والقواعد

الأمريكية، وقد استفاد عدد كبير منهم وبصورة خاصة فيما يتعلق بالطرق الأمريكية المتبعة في مجالي الانتاجية والنواحي الاجتماعية .

إن هذه الأمور تفسر نجاح مبادهة (ترومان ـــ مارشال) . ويمكن التعبير عن هذا النجاح بالأرقام . فخلال الفترة ١٩٤٨ ـــ ١٩٥٢ ، ازداد الانتاج الصناعي في أوربا بنسبة ٣٩ ٪ ، أي بنسبة زيادة سنوية تعادل ٦ر٨ ٪ . ولا شك أن هذه الزيادة تعتبر هامة في أوربا التي أصابها الخراب والدمار بشكل كبير . وفي الوقت ذاته نجد أن ميزان التجارة الخارجية قد تحسن تحسناً كبيراً : فحجم الصادرات بلغ الضعف في حين أن الواردات ، بما فيها تلك التي أتت بموجب (مشروع مارشال)، ازدادت فقط بنسبة ٣٣ ٪ . وقد عم الاندهاش لكون البلدان الأوربية المستفيدة حققت عام ١٩٥٢ ، وهو العام الأخير من برنامج النهوض بأوربا **European Recovery Program** ، فائضاً في عملياتها الجارية .

من المؤكد أن العامل الحاسم في تصحيح وتعديل الحسابات الخارجية يعود إلى (مشروع مارشال)، وهو الأمر الذي لم يكن ينتظره أحد لا في الولايات المتحدة ولا في أوربا . وإلى هذا القرار الأمريكي، يجب أن يضاف قرار آخر ، أمريكي أيضاً ، يتعلق بتخفيض العملات الأوربية في أيلول / سبتمبر / من عام ١٩٤٩ ، وهو تخفيض فرض عملياً على البلدان الأوربية . وتجدر الإشارة هنا إلى أن عام ١٩٤٩ هو فعلاً عام اتخاذ القرارات الهامة في مجال تنظيم العالم الغربي . ففي نيسان / أبريل / من العام المذكور جرى ، في واشنطن توقيع اتفاقين أساسيين : الأول يتعلق بمعاهدة الحلف الأطلسي ، والثاني يتعلق باتفاق البلدان الغربية (الولايات المتحدة ، إنكلترا ، فرنسا) التي تحتل ألمانيا بدعم جمهورية ألمانيا الاتحادية ، أي أن «اتفاقين وضعا في وقت واحد تحت الأضواء : اتفاق الأطلسي والاتفاق بشأن حكومة (بون) أصبحا التوأمين للحرب الباردة »[٢] .

هذا ، ولعل القرارات النقدية التي اتخذت في أيلول / سبتمبر / ١٩٤٩ كانت ذات أهمية أكبر . ذلك أن أهمية الأوضاع الاقتصادية أخذت تحتل مركزاً أكبر فأكبر في العالم . وهكذا توصل المسؤولون في الولايات المتحدة خلال العام المذكور إلى النتيجة أنه إذا لم تتحقق تخفيضات هامة للعملات الأوربية تجاه الدولار ، فإن النهضة الاقتصادية لأوربا ، هذه النهضة التي أصبحت شغلهم الشاغل إلى جانب عوامل أخرى ، تكاد تكون مستحيلة. وهكذا بدأت ممارسة الضغوط على

---

(٢) **A. Grosser: Les occidentaux. Paris. Fayard. 1978.**

المملكة المتحدة التي كانت مترددة ، ثم على بقية البلدان الأوربية . ولم تكن الضغوط التي تعرضت لها لندن بخفية . فقد طار السيد (جون سنايدر) وزير خزانة الرئيس (ترومان) في آب / أغسطس / من عام ١٩٤٩ إلى بريطانيا مع فريق من الخبراء . ولنذكر بهذه المناسبة أن هذا الوزير هو الذي وقع عام ١٩٤٧ الرسالة الشهيرة الموجهة إلى مدير الصندوق النقدي الدولي والتي تضمنت طلب الولايات المتحدة أنها تختار شرط الاستثناء من المادة الرابعة من اتفاقية (بريتون وودز) ، كما ذكرنا ذلك فيما تقدم من صفحات . وكان هدف حضوره إقناع الحكومة البريطانية بإجراء تخفيض هام للجنيه الاسترليني تجاه الدولار . وكان رسل (مشروع مارشال) الذين يتمتعون بنفوذ كبير وحاسم في العواصم الأوربية ، يعملون من وراء الكواليس على دعم (اقتراحات) وزير الخزانة الأمريكي . على أن هؤلاء الرسل لم يتخيلوا للحظة واحدة أن إطمئنانهم للإمكانيات الكبيرة جداً للولايات المتحدة وللأوضاع التي تدعو لليأس في أوربا ، سيجعلهم يرتكبون الخطأ التالي : فقد كانت نسبة التخفيضات التي تمت مفرطة ، أي أنها تجاوزت ، ومن بعيد ، علاقات الانتاجية التي يتطلبها التخفيض بين الولايات المتحدة وأوربا .

على أن أثر التخفيض كان مدهشاً بعيد الفترة التي اتخذ خلالها . ويتذكر كاتب هذه الصفحات إندهاشه[٣] عندما لاحظ في نهاية عام ١٩٤٩ تحسن الميزان التجاري الفرنسي في حين أنه كان معتاداً ، كغيره من الناس ، على وجود العجز واستمراره لسنوات . وعاد التوازن للميزان مع بداية عام ١٩٥٠ ، في حين أن الأسعار ظلت مستقرة . وقابل هذا النجاح الآني لتخفيضات العملات الأوربية ارتفاع قيمة الدولار بأكثر من قيمته الفعلية بعد عام ١٩٤٩ ، الأمر الذي نجم عنه ، ضمن عوامل أخرى ، ظهور عجز في ميزان مدفوعات الولايات المتحدة لحقبة الخمسينيات .

هناك قرار آخر لعب دوراً هاماً في نهوض أوربا إقتصادياً : وهو إحداث (إتحاد المدفوعات الأوربي) هذا الاتحاد الذي عملت الولايات المتحدة على خلقه وعلى دعم استمراريته بكل قواها . وبمعنى معين ، إن هذا (الإتحاد) ليس إلّا (إتحاد الدفع Clearing Union) الذي كان قد اقترحه (كينز) عام ١٩٤٢ كتنظيم نقدي دولي . على أن (الاتحاد) المستحدث اقتصر على البلدان الأوربية التي تتلقى المساعدات من (مشروع مارشال) . تسير آلية العمل في هذا الاتحاد وفقاً لما يلي : يقوم كل مصرف مركزي من البلدان الأعضاء في الاتحاد بفتح حساب تسهيلات إئتمانية لصالح

---

(٣) كان مؤلف هذا الكتاب مديراً للشؤون الاقتصادية والمالية الدولية في وزارة المالية الفرنسية لفترة ثلاثين عاماً . (المترجم) .

بقية المصارف المركزية ولمدة شهر . أما في آخر كل شهر ، تعمل المصارف المركزية على إبلاغ أرصدة الحسابات فيما بينها إلى (مصرف التسويات الدولية) الذي يمسك بدفاتر هذه الحسابات وينظم بموجبها جداول الدائنية والمديونية وتتم تسوية الأرصدة بجزء منها بالذهب وبالدولار ، وبجزء آخر بتسهيلات إئتمانية من قبل الدائنين إلى المدينين . وقد حددت منذ البداية حصة كل بلد من هذه التسهيلات التي تحصل عليها من بلدان أخرى في حال الحاجة . وبغاية دفع الطرف المدين إلى أن يصحح عجزه في حال تزايده ، فقد اتبعت القاعدة التالية : كلما ازداد عبء المديونية ، كلما اضطر البلد المعني إلى أن يسدد جزءاً أكبر بالذهب والدولار . وكان هذا الجزء الأخير يمثل ٨٠ ٪ عندما يكون البلد قد استعمل أربعة أخماس حصته المحددة من التسهيلات الإئتمانية .

إن الأهمية الرئيسية لهذا (الإتحاد) هي أنه أوجد نظاماً للمبادلات المتعددة الأطراف . إذ أن الوضع في أوربا فيما بين الحربين كان يقوم على نظام التجارة المعتمدة على إتفاقيات الدفع الثنائية . فقد كانت تحسب الأرصدة الدائنة الناجمة عن حصيلة الصادرات وانتقال رؤوس الأموال في حقل ، وفي حقل آخر تسجل الأرصدة المدينة الناجمة عن حصيلة الواردات وانتقال رؤوس الأموال . ولم تكن الأرصدة الدائنة بصالحة لتسوية الأرصدة المدينة في حسابات أخرى من حسابات إتفاق الدفع . إذ أن الجهد كان يصرف لإيجاد توازن بشكل مستقل لحسابات المبادلات الثنائية . وهكذا يقوم البلد المدين بالحد من استيراداته ، بينما يقوم البلد الدائن بالحد من صادراته . ومع إحداث (إتحاد المدفوعات الأوربي) في الخمسينيات ، زال تدريجياً نظام المبادلات القائم على الاتفاقيات الثنائية الذي كان يعالج حركة المبادلات الدولية من طرفها الأصغر والأضيق .

كانت هناك صفة مميزة أخرى لاتحاد المدفوعات الأوربي ، وهي الثبات المطلق لأسعار صرف العملات فيما بينها . حتى أنه لم يكن من وجود لأسواق الصرف ما دام ليس هناك من هوامش لتذبذب هذه الأسعار . ولنذكر بالمناسبة أنه بعد سبعة وعشرين عاماً من الوجود ، وخمسة عشر عاماً من محاولات الاتحاد النقدي ، ما زالت البلدان الأعضاء في السوق الأوربية المشتركة بعيدة عن بلوغ هذا الهدف أو النتائج التي كان قد حققها (الإتحاد) . صفة ثالثة تميز بها (الإتحاد) المذكور : كانت تقتصر تسوية أرصدة حساباته المذكورة على العمليات التجارية فقط ، أما عمليات تنقل رؤوس الأموال فلم تكن لتدخل في تسوية هذه الحسابات . ولا بد من أخذ هذه النقطة بعين الاعتبار خاصة في المراحل التي شهدنا فيها كيف أن حركات رؤوس الأموال أو حرية تنقلها تؤدي إلى تحديد أسعار صرف بصورة بعيدة جداً عن تلك التي تؤدي إلى إيجاد توازن في تيار مبادلات السلع

والخدمات. وعلى هذا يمكن القول أن الضرر يكون أقل لدى فصل نظام القطع أو الصرف للعمليات التجارية عن نظام القطع أو الصرف للعمليات المالية.

هذا وقد تم حل (إتحاد المدفوعات الأوربي) في ٢٧ كانون الأول / ديسمبر / من عام ١٩٥٨ حين أعلن عن قابلية التحويل الخارجي لأهم العملات الأوربية. ومن حيث التعريف، لم تكن الأرصدة الدائنة بالوحدات الحسابية العائدة (للإتحاد) قابلة للتحويل إلى دولارات ما دامت تمثل المقابل الحسابي للديون تجاهه. كان يمكن أن يطرح في كانون الأول / ديسمبر / من عام ١٩٥٨ أما إحداث مجموعة أطلسية للمدفوعات تضم الولايات المتحدة وكندا إضافة إلى البلدان الأوربية، واما حل (اتحاد المدفوعات الأوربي). ولكن هذا الخيار لم يطرح، وتم حل (الإتحاد).

وحتى عام ١٩٥٨، كان ما زال الاعتقاد سائداً بندرة أو شح الدولار، وكذلك استحالة تمكن أوربا من موازنة حساباتها مع الولايات المتحدة الأمريكية. وكان كل ما يطلبه هذا البلد الأخير من الأوربيين هو محاولة زيادة صادراتهم نحو منطقة الدولار. كذلك سعت الولايات المتحدة، وبنجاح إلى إزالة القيود على المستوردات فيما بين الدول الأوربية، ولكنها، بالمقابل، ترددت في الطلب من أوربا في أن تفتح أبوابها للصادرات الأمريكية. وتابعت الولايات المتحدة سياستها هذه بخلق دوافع للشركات الأمريكية التي توافق على تثمير أموالها في أوربا، سواء عن طريق إحداث فروع لها، أو شراء شركات ومؤسسات قائمة. كان اعتقاد الإدارة الأمريكية أن هذه السياسة تحمل في طياتها نتائج لصالح أوربا: فهي تقدم الدولارات إلى المصارف المركزية التي كانت تنقصها هذه العملة بدرجات كبيرة، وتقدم أو تنقل إلى أوربا وسائل تقنية متطورة هي بحاجة كبيرة إليها، وهذا يعني أنها تهيء لها الظروف في المدى المحدود لزيادة قدرتها التصديرية. وفي الوقت ذاته كانت المصارف الأمريكية مدعوة لتقديم التسهيلات والقروض إلى المشاريع الأوربية أو إلى فروع المشاريع الأمريكية في أوربا، وأن تنظم سندات وإصدارات إجبارية لصالحها.

وهكذا نرى أن (حنان الأمومة) في الخمسينيات كان رائعاً من قبل الولايات المتحدة الأمريكية تجاه أوربا الغربية. فقد قدم هذا البلد الكثير من اهتمامه والمراعاة للأوضاع في البلدان الأوربية. ولنكرر قولنا أن ما أتينا على ذكره يمثل نموذجاً شبه فريد في مجريات التاريخ: فالبلد المنتصر، والذي ما زال محتفظاً بكامل قدراته التي لا تبارى، قد وضع هدفاً له، وكأولوية الأولويات، النهوض السريع والكامل ببلدان مهزومة وبلدان مزقتها الحرب.

على أنه في بداية الستينيات أخذت الرياح تتبدل شيئاً فشيئاً من طرفي الأطلسي ، فقد بدأ يظهر الشعور لدى الطرفين أن السياسة التي اتبعت قد ذهبت بعيداً ، رغم النوايا الحسنة التي كانت تدفعها. فالأوربيون شعروا فجأة بالفزع من هجمة الاستثمارات والتوظيفات الأمريكية التي تتابعت على مدى عشر سنوات دون أن تحذر منها جهة ما[٤]. واحتل الخوف والضغينة محل الاعتراف بالجميل . أما من طرف الولايات المتحدة فقد تنبه الأمريكيون أن أوربا التي اعتنوا بها كل العناية عقب ضعفها بعد عام ١٩٤٥ ، أخذت تصبح فجأة طاقة إقتصادية منافسة . كذلك بدت لهم ظواهر وجود أزمة الدولار بسبب التخفيضات المبالغ بها في أيلول / سبتمبر / من عام ١٩٤٩ ، وتكاثر الأعباء الخارجية للولايات المتحدة[٥] .

---

(٤) Jean Jacques Servan Schriber: Le défit americain, Paris. 1969.

(٥) إن مفهوم (حنان الأمومة) مفهوم إنساني وغيري . ولكن أهم بواعث مساعدات مارشال كانت لغايات أمنية واستراتيجية ، أي مقاومة ما اعتبر أنه الخطر السوفييتي ، إضافة إلى تمهيد السبيل للهيمنة الاقتصادية على أوربا المدمرة وتهيئة ، كاستنتاج منطقي ، لهيمنة الدولار . (المترجم) .

الفصل الثاني

بدء تبدل الأمور في الستينيات

اتسم الأسبوع الأخير من شهر كانون الأول / ديسمبر / من عام ١٩٥٨ بالبهجة والنشاط. ففي الثامن والعشرين من الشهر المذكور، أعلنت أهم عشر دول صناعية في العالم الغربي، وفي وقت واحد، العودة إلى قابلية التحويل الخارجية لعملاتها. واستقبل هذا الإعلان بكثير من التأييد والنصر من قبل الصندوق النقدي الدولي. ذلك أن الهدف الذي كان قد رسمه الموقعون على إتفاقية (بريتون — وودز) كاد أن يكون قد تحقق.

ورغم أنه في الثالث عشر من أيار / مايو / من عام ١٩٥٨ تعرضت فرنسا لأزمة حادة استنفذت إمكانياتها النقدية بالعملة المحلية والعملات الاحتياطية، فقد أعلن الجنرال (ديغول) في الثامن والعشرين من شهر كانون الأول / ديسمبر / لشعبه التدابير التي تم اتخاذها والتي وضعها جماعة من الخبراء برئاسة الاقتصادي الشهير (جاك روئيف **Jacques Rueff**). فقد أكد انتماء فرنسا (للمجموعة الإقتصادية الأوربية) الوليدة. وهكذا فإن هؤلاء، في الولايات المتحدة وأوربا، الذين ينادون ويجاهدون منذ عام ١٩٤٩ من أجل أن تكون أوربا قوية إقتصادياً، وفي طريقها إلى إيجاد إتحاد متين، يمكن لهم الاعتقاد أن الاتجاه الصحيح قد أخذ مجراه.

ولكن، وللأسف الشديد، ما مرت سوى سنوات حتى انهارت الآمال التي انبعثت في الشهر الأخير من عام ١٩٥٨: فقد نبتت ثلاث ظواهر غير متوقعة في ذلك الوقت، ثلاث ظواهر مترابطة

فيما بينها، وتجابه كل منها الأخرى، أدت في مسيرتها، وخلال عشر سنوات، بالنظام النقدي الدولي الذي وضعت أسسه في (بريتون ــ وودز) إلى حافة الهاوية .

أولاهما هي ولادة، ثم النمو السريع، للسوق الدولية لرؤوس الأموال بالدولار . أما الثانية فتتعلق بالتعهد الذي أعلنه في شباط / فبراير / من عام ١٩٦١ رئيس الولايات المتحدة الأمريكية (جون كندي John Kennedy) بالمحافظة على سعر تعادل الذهب بالدولار أو القيمة الذهبية للدولار، أي أن هذا التعادل لن يتغير[1] . ونظراً إلى أن تخفيض قيمة الدولار أصبح أمراً غير وارد بموجب هذا التعهد، فإن الولايات المتحدة أخذت تحارب العجز المتزايد في ميزان مدفوعاتها باتخاذ تدابير تؤدي إلى مراقبة حركات تنقل رؤوس الأموال . وكانت النتيجة أنه أعطيت للظاهرة الأولى دفعة جديدة تجلت في تطور الأسواق النقدية الأوربية Euro-Marchés .

نجمت الظاهرة الثالثة عن الالتزام العسكري للولايات المتحدة في فييتنام عام ١٩٦٤، الأمر الذي أدى إلى إرتفاع في الأسعار في هذا البلد لم يعرفه منذ عام ١٩٢٠ . كذلك ارتفعت معدلات الفائدة اعتباراً من عام ١٩٦٥ في السوق الأمريكية، وكان ينتقل هذا الارتفاع آنياً إلى العالم عن طريق الأسواق النقدية الأوربية . وهكذا فإن السوق الاقتصادية الواسعة والموحدة والمزدهرة التي كانت الولايات المتحدة الأمريكية تعمل على تشكيلها منذ عشرين سنة قد تضعضعت وتهشمت .

عندئذٍ ابتدأ حلفاء الولايات المتحدة يتشككون في النظام النقدي السائد، وخاصة من قبل الجنرال (ديغول) . وإذا كان مبدأ معارضة النظام مبرراً، فإنه أدى إلى اقتراح مبهم إلى حد ما بخصوص العودة إلى نظام قاعدة الذهب étalon or ، اقتراح صدم الذين يرددون بصوت هامس ما كان الجنرال (ديغول) يقوله بصوت مرتفع . وأدى ذلك كله إلى إضعاف إتحاد الأوربيين في الوقت الذي كان من الضروري أن يكون هذا الاتحاد قوياً أكثر من أي وقت مضى من أجل أن تتخذ بصورة مشتركة، وضمن إطار من التوازن، القرارات اللازمة في نطاق تحالف العالم الغربي .

---

(١) التعهد بالتحويل إلى الذهب على أساس / ٣٥ / دولاراً للأونسة لا يحول دون إنخفاض قيمة أو سعر صرف الدولار في حال موافقة الدول ذوات الفوائض في موازين مدفوعاتها (اليابان وألمانيا) على رفع قيمة عملاتها بالنسبة للدولار . (المترجم) .

— ١ —
ولادة سوق الدولار ـــ الأوربي (أورو ـــ دولار)

أخذت التثميرات المباشرة للولايات المتحدة في أوربا بالزيادة والتوسع اعتباراً من عام ١٩٥٥ سواءاً عن طريق شراء شركات ومؤسسات قائمة أو عن طريق إحداث شركات ومؤسسات جديدة. وعلى الأغلب كانت الشركات أو المؤسسات المشترية أو المحدثة هي من نوع الشركات العابرة للقارات Multinationales[٢].

شكلت هذه العملية ولادة عالم إقتصادي جديد بلا حدود أو عبر الحدود، وهي تعتبر بحق ابتكاراً بالمقارنة مع ما كان يجري في السابق، أو ما يمكننا الآن تسميته بالعالم القديم، حيث كانت عمليات المبيعات والمشتريات فيما يتجاوز الحدود تتم من قبل شركات ومؤسسات ذات طابع وطني بحت. تلك هي الصفة المميزة الأولى لهذا العالم الاقتصادي الجديد. أما الصفة الثانية فتتمثل في ولادة أسواق رؤوس الأموال هي أيضاً بدورها عابرة للحدود والقارات، والتي سميت خطأً بسوق الدولار ـــ الأوربي Euro-Dollars. تسمية استعملت تعبيراً في غير موضعه لأنه منذ ولادة هذه السوق لعبت فيها دوراً هاماً المصارف الكندية واليابانية والاسترالية. تنقسم هذه الأسواق إلى فئتين متميزتين تماماً: سوق السندات الأوربية Euro-Obligations وسوق الدولارات ـــ الأوربية النقدية. لا تطرح السوق الأولى أموراً خاصة: إنها سوق السندات المحررة بالدولارات التي تصدرها شركة أو مؤسسة وتديرها مصرفياً، جهات غير أمريكية. وليس في هذا أي جديد. ففي القرن التاسع عشر، وخلال الحربين، كانت هناك إصدارات مماثلة، ولكن ما ميزها هو أن عددها وأهميتها ازدادت كثيراً اعتباراً من عام ١٩٦٣، أي العام الذي صدر فيه التشريع الأمريكي المتعلق بـ Interest Equalization Tax والقاضي بفرض غرامات على إصدارات السندات من قبل الأجانب في سوق نيويورك.

وعلى العكس من ذلك، فإن السوق النقدية المسماة بسوق الدولار ـــ الأوربي هي ابتكار بكل معنى الكلمة. ولكن ما هي هذه السوق؟ إن مفهومها لسهل وبسيط، إلّا أن التحليل العقلي

---

(٢) يترجم هذا التعبير بتعدد الجنسيات. والأصح استعمال التعبير الذي استخدمته الأدبيات الاقتصادية لمنشورات وتقارير الأمم المتحدة، أي Transnational، أي المتخطية أو المتجاوزة للجنسيات. (المترجم).

لبعض المختصين ، بخلفيته الغامضة ، قد صبغ هذا المفهوم بطابع التعقيد ، إن لم نقل إنه جعلها غير مفهومة وغير واضحة . فهذا الاقتصادي الأمريكي الشهير (فريتز ماشلوب **Fritz Machlup**) وهو صاحب نظرية في القضايا المتعلقة بميزان المدفوعات ، يقول لنا هناك (شيء) تغلفة هالة من الغموض اسمه (السوق الأوربية Euro-Marché) في المجال النقدي وتنقل رؤوس الأموال . أما الاقتصاديون الآخرون فقالوا إن هناك (سحراً) خاصاً بشؤون السوق المالية الدولية . وإذا كانت كذلك تصورات ومفاهيم بعض كبار المختصين ، فيمكننا التنبؤ بما ستكون عليه حالة الفهم لدى غير المختصين . فما تكاد تقال الكلمة الأولى من التفسير على النحو المذكور ، حتى نجد غير المختص وقد وضع أصبعيه في أذنيه صارخاً أنه متأكد أنه لم يفهم شيئاً .

في الحقيقة إن ما يمكن فهمه لقليل ومبسط . وأول ما يجب عمله هو إزالة الإبهام والغموض . وهذا هو (بول آردمان)[٣] يعطينا هذا التعريف البسيط والمبسط والذي يعكس واقع هذه السوق بصورة تلفت النظر «لسنوات خلت ، لم نجد من يعرف ما هي هذه السوق التي تسمى بسوق الدولار ــ الأوربي . إنها ظاهرة شبيهة بالجزئي من الذرة أو الجوهر في علم الفيزياء . ثم جاءنا في يوم صحو جميل من يقول لنا ، وبكل بساطة ، إن سوق الدولار ــ الأوربي هي عبارة عن الدولارات الأمريكية المودعة في مصرف كائن خارج الولايات المتحدة الأمريكية . ذلك هو التفسير ، سيداتي سادتي »[٤] .

من الصعب إعطاء تعريف أو تفسير أكثر وضوحاً . فهو مفهوم تماماً من قبل أي إنسان ، كما أن المختص الصعب والمدقق ليس لديه أي تحفظ تجاهه : إن الدولارات الأوربية هي تلك الودائع بالدولارات المودعة لدى مصارف موجودة جغرافياً خارج الولايات المتحدة . ولنتساءل : لماذا يقرر حامل دولارات أمريكية ، وهو غير أمريكي ، أن يودعها في مصرف غير أمريكي ؟. والجواب البسيط هو التالي : لأنه تقليدياً تعطى المصارف الأمريكية فائدة ضئيلة جداً على الودائع لأمد أو لأجل ، في الوقت ذاته الذي تتقاضى فيه أسعار الفائدة مرتفعة على تسهيلاتها وقروضها بالدولار . وفي الاصطلاحات المصرفية يعتبر (هامش الفائدة) مرتفعاً جداً . اكتشفت المصارف غير الأمريكية في البلدان المتقدمة في نهاية الخمسينيات أنه يمكن لها أن تتورط في هذه الفجوة أو الثغرة . فإذا دفعت

---

(٣) **P. Erdman: Le Guide Financier de Paul Erdman, Paris. P. Belfond, 1984.**

(٤) لا بد من التوضيح أن سوق الدولار ــ الأوربي تتضمن المصارف الأمريكية الموجودة في أوربا وبقية العالم خارج أرض الولايات المتحدة . (المترجم) .

فائدة أعلى بقليل على هذه الودائع ، وإذا طلبت من المستقرضين سعر فائدة أقل بقليل من ذلك الذي تطلبه المصارف الأمريكية ، فإنها تكون قادرة على منافستها . ولكن هناك من يقول إن هذه الشروط ليست جديدة ، وهي كانت موجودة سابقاً . فقبل الفترة ١٩٥٧ ــ ١٩٥٨ لم تنتج عنها إيداعات بالدولارات في مصارف غير أمريكية ، كما أن المصارف هذه ذاتها لم تقدم تسهيلات وقروض بالدولارات . لذا يتوجب علينا الآن أن نذكر السبب الذي أدى إلى ظهور هذه الظاهرة المسماة بسوق الدولار ــ الأوربي في ذلك الوقت .

١ ــ مبادهة المصارف السوفييتية

كان عام ١٩٥٧ هو عام إطلاق الصاروخ السوفييتي في الفضاء المسمى (سبوتنيك) . وخلال الفترة ١٩٥٧ ــ ١٩٥٨ تمكن السوفييت من صنع الصواريخ العابرة للقارات ذات الرؤوس النووية ، والتي كانوا يملكون منها مخزوناً يعادل في قدرته الفتاكة المخزون لدى الولايات المتحدة الأمريكية ، إن لم تكن قدرة المخزون الأول أكبر . وكانت تلك الفترة أيضاً هي التي يتمكن خلالها المتحمس المندفع (كروتشيف) من إبعاد خصومه والهيمنة على سياسة الاتحاد السوفييتي . وهكذا فإنه ، معتمداً على الانتصارين التقنيين المذكورين ، أخذ يطلق التصاريح المهددة ويتوعد . ولعل المختصين الماليين في موسكو تخوفوا من رد فعل أمريكي . فبلدهم يملك احتياطيات كبيرة بالدولارات . فمن جهة كان الميزان التجاري في المبادلات مع منطقة الدولار لصالح الاتحاد السوفييتي (فودكا ، كافيار ، معلبات سمكية ...) ومن جهة ثانية فإن الإتحاد السوفييتي منتج كبير للذهب الذي يبيعه مباشرة في أسواق الذهب في لندن وزوريخ . وكانت الدولارات الناجمة عن فائض الميزان التجاري ، وبيع الذهب ، تودع أو تحفظ في أهم وأكبر ثلاث أو أربع مصارف أمريكية . وإذا ما توترت العلاقات الأمريكية ــ السوفييتية ، فليس أسهل على الولايات المتحدة من تجميد هذه الموجودات من الدولارات . وهكذا فإنه خلال السنوات الثلاث الأخيرة من الخمسينيات ، ودون التمكن من تحديد تاريخ معين ، جرى نقل الدولارات التي يملكها الاتحاد السوفييتي من المصارف الأمريكية . يملك الاتحاد السوفييتي مصرف **Moscow Narodny Bank** . قام فرع هذا المصرف في لندن ، وهو مختص في عمليات تبديل العملات ، يعرض الدولارات على بقية المصارف اللندنية كل صباح ، وذلك بكميات كبيرة ، وبغاية إيداعها لأمد بأسعار فائدة وشروط حددها في عرضه . واتبع الطريقة ذاتها مصرف سوفييتي في باريس اسمه **Banque Commerciale pour l'Europe du**

Nord[٥] . ونجح السوفييت بهذه الطريقة في الاحتفاظ بدولاراتهم ، كما أن المصارف التي أودعت لديها هذه الدولارات هي مصارف أوربية أكثر ضمانة من حيث استبعاد وضع اليد أو تجميد دولارات موسكو . وخلاصة الأمر أن موسكو تصرفت بذكاء وعزلت عمليتها هذه عن مصارف نيويورك . ويبدو أن هذه العروض الأولى للدولارات من قبل المصرفين السوفيتيين في كل من لندن وباريس أدت إلى ولادة الفكرة لدى المصارف الأوربية بإمكانية إحداث سوق جديدة للودائع لأجل الدولار ، وكذلك تقديم تسهيلات ائتمانية وقروض بالدولار ، وذلك على حساب نشاط المصارف الأمريكية .

٢ ـــ كانت هذه الفجوة أو الثغرة لسوق الدولار ـــ الأوربي

تعمل في سوق لندن النقدية في أيلول / سبتمبر / منذ عام ١٩٥٧ عندما **حدثت أزمة الجنيه الاسترليني** . تعرضت بريطانيا إلى عديد من الأزمات النقدية ، ولكن تلك التي حدثت عام ١٩٥٧ كانت أخطرها قبل الأزمة عام ١٩٦٥ وتلك التي وقعت عام ١٩٦٧ واللتين أديتا إلى تخفيض الجنيه في تشرين الثاني / نوفمبر / من عام ١٩٦٧ . سنأتي فيما يلي من صفحات على الحديث على هذه الأزمات . ولنذكر الآن أن الجنيه الاسترليني احتفظ بسعر تعادل أو صرف ثابت تجاه الدولار من أيلول / سبتمبر / عام ١٩٤٩ وحتى تشرين الثاني / نوفمبر / من عام ١٩٦٧ ، ولكن ثمن ذلك كان نمواً اقتصادياً ضعيفاً جداً . وهذا ما يذكرنا بالفترة ١٩٢٥ ـــ ١٩٣١ ، حيث كانت قد حدثت أمور مشابهة كالتضحية بالتنمية الاقتصادية ، وتحمل عبء البطالة ، ونقصان حجم الصادرات البريطانية في حجم الصادرات العالمية . ولا بد من التساؤل : لماذا هذا التحمل وتلك التضحيات ؟ والجواب هو محاولة إنقاذ الدور الذي يحتله الجنيه الاسترليني كعملة عالمية . وهكذا تمت ، بشكل ما التضحية بالصناعة البريطانية من أجل الحفاظ على ازدهار وبحبوحة الحياة اللندنية ، حيث تحققت بالمقابل ، أرباح كبيرة في ميزان المدفوعات الجارية . وحقيقة الموضوع تتعلق (بالأرصدة الاسترلينية) الشهيرة ، وهي الإرث المباشر للدور التاريخي للجنيه . وتم الحفاظ على هذا الإرث بفضل النفوذ البريطاني في بعض مناطق العالم ، وخاصة في منطقة الخليج . فأمراء الخليج كانوا أغنياء جداً حتى قبل ١٩٧٣ ، وتلقوا التربية الإنكليزية ، وبذلك فهم يفضلون الجنيه على الدولار ويوظفون أموالهم في

---

(٥) كان هذا المصرف يوقع (تلكساته) التي يرسلها للعملية المشروحة أعلاه بتعبير Euro-Bank ، بحيث أن موظفي تبديل العملات الأجنبية الذين كانوا يجدون كل صباح على مكاتبهم (تلكسات) تعرض دولارات ، أصبحوا يسمون هذه الدولارات بتعبير Euro-Bank ، وهو التعبير الذي نجم عنه تعبير Euro-Dollars .

السوق اللندنية . وكانت السياسة الاقتصادية البريطانية خلال هذه الفترة تجابه كل أزمة صرف ، وكل تخوف بعدم المحافظة على سعر تعادل صرف الجنيه بالدولار ، بزيادة سعر الفائدة ، وبتخفيض الموازنة ، والحد من النشاط الاقتصادي ، وذلك بإعادة النشاط لهذا الاقتصاد عندما يبدو الخطر وقد تباعد ، وذلك تطبيقاً للقاعدة الشهيرة : قف ثم سر Stop and Go . إلّا أن الأمور تغيرت في أيلول / سبتمبر / من عام ١٩٥٧ . ففي هذا العام لجأت الحكومة البريطانية برئاسة (ماكميلان) إلى إدارة الحياة الإقتصادية بأسلوب جديد أثبت المستقبل حسن التنبؤات باتباعه وبعد النظر . فمن جهة ، وضع القيود على المصالح التي تحققها لندن كمركز مالي دولي . أي أنه فرض قيوداً على قطاع أساسي من نشاطات المصارف البريطانية ، وذلك بالتشديد عليها بإعطاء القبولات Acceptations ، أي الطريقة التي كانت تلجأ إليها بوضع تواقيعها على سندات السحب (السفاتج Lettres de Change) أو على الإسناد التجارية Effets de Commerce الصادرة خارج البلاد . وكانت هذه التواقيع تقبل أو ترفض من قبل المصارف الإنكليزية بدراية كاملة بفضل شبكة المخبرين المدهشة المنتشرة في أرجاء المعمورة . إن هذه (القبولات) لوحدها كانت كافية بجعل السندات المصدرة في مختلف أنحاء العالم قابلة للتداول في السوق النقدية البريطانية . ومن جهة ثانية ، سمحت الحكومة البريطانية بما كانت تمنعه في السابق : أي إعطاء الحق للمصارف الإنكليزية بقبول (الأرصدة بالدولار) .

سواءاً أكان يقصد (ماكميلان) نتائج السياسة الإقتصادية التي أتبعها أم لا ، فالذي لا شك فيه أنه اعتباراً من أيلول / سبتمبر / من عام ١٩٥٧ استعادت لندن كمركز مالي أوضاعها السابقة ودخلت عالم بحبوحتها الجديدة المعتمدة هذه المرة على حركة سوق (الدولار ــ الأوربي) . وحتى يومنا هذا ، ورغم المنافسة الشديدة من قبل مصارف البلدان الأخرى ، فليس من مركز مالي في العالم يقترب في أهميته من المركز المالي اللندني في استيعابه لحركة الودائع والتسهيلات الائتمانية والقروض بالدولار . ويستطيع المراقب أن يستنتج كيف تمكنت لندن ــ المركز المالي من تكييف أسس العمل المصرفي فيها ، وتطوير تجربتها ، ووضع ذلك كله في خدمة أداة مالية جديدة كان من الصعب التنبؤ بمستقبلها عام ١٩٥٧ .

لا بد للقارئ من أنه لاحظ أن التعبير التقليدي للمصارف الإنكليزية (الأرصدة الاسترلينية) إنما استعمل من قبلها في البداية للدلالة على ودائع غير المقيمين بالدولار التي كان يسمح لها بقبولها .

وفي عام ١٩٥٧ انتهى دور الجنيه الاسترليني كعملة عالمية في مجال القطاع الخاص أو

الفردي ــ أما الدولار الذي لم يكن حتى ذلك الوقت إلّا عملية قياسية Étalon للمصارف المركزية في إطار إتفاقية (بريتون ــ وودز)، أصبح شيئاً فشيئاً العملة العالمية لتعامل المصارف التجارية، والصناعيين، والتجار، والأفراد، أي المتعاملين معهم.

٣ ــ أما العامل الثالث لتطور سوق الدولار ــ الأوربي

فكان عودة عشرة بلدان غنية جداً وصناعية في العالم الغربي عام ١٩٥٨ إلى نظام **قابلية عملاتها إلى التحويل الخارجي**، كما ذكرنا ذلك في بداية هذا الفصل. والمعنى الدقيق لقابلية التحويل الخارجي هو أن غير المقيمين في هذه البلدان الذين يقومون بالتوظيفات، بشراء الأسناد مثلاً أو العقارات أو شركات أو إيداع مال في المصارف، يستطيعون بيع هذه التوظيفات في أي وقت وتحويل قيمتها من عملة إلى عملة أخرى. وبقي حياً في هذه البلدان العشر نظام (المصيدة) أو (الفخ)، أي حيث يسمح لرؤوس الأموال بالدخول بحرية، ولكنها لا تخرج أبداً.

وقابلية العملة للتحويل الخارجي صاحبتها بعض تدابير حرية انتقال رؤوس الأموال بالنسبة للمقيمين، أي تخفيف الإجراءات المتعلقة بالرقابة على النقد أو القطع أو الصرف، وذلك بدرجات مختلفة تبعاً للبلد الأوربي الذي طبقها. وضمن هذا الإطار، وهذه أهم نقطة بالنسبة لموضوع بحثنا، رأت المصارف الأوربية للبلدان ذات العلاقة نفسها قد حصلت على إمكانيات جديدة في العمل والنشاط. ففي السابق كانت هذه المصارف مجبرة بصورة مستمرة بأن تتخلى دون تأخير للمصرف المركزي عن كل العملات الأجنبية التي تحصل عليها من زبائنها وعملائها، وإن كانت تتخذ بعض التدابير من وقت لآخر بالتخفيف من هذا الإجبار، وذلك إلى حين العودة إلى الإجبار على التخلي عن هذه العملات عندما يتعرض ميزان مدفوعات البلد المعني إلى صعوبات (وهي العملية المعروفة باسم «اللملمة» في الاصطلاحات المصرفية الجارية). أما الآن، أي مع قابلية العملة للتحويل الخارجي، أصبح بإمكان المصارف الاحتفاظ بالعملات الأجنبية التي يبيعها لها عملاؤها. حتى هؤلاء حصلوا على بعض التدابير بإزالة القيود: فالمصدرون لم يعودوا مجبرين على إعادة القطع أو العملات الأجنبية التي يتلقونها إلى المصارف في وقت محدد، إذ يمكن لهم الاحتفاظ بها كودائع في المصارف. هذا، وإن العودة لنظام الرقابة على القطع أو النقد أو الصرف الشديد الذي طبق في فرنسا عقب أزمة النفط الأولى (تشرين الأول /أكتوبر/ ١٩٧٣) يجب ألّا ينسينا الحرية النسبية لهذه الأمور في الستينيات.

من السهولة بمكان إدراك أن هذه التدابير أدت إلى زيادة الودائع بالدولار بمقادير هامة لدى المصارف التجارية في البلدان العشر المذكورة . وهكذا أخذ النظام مسيرته : فالمصارف التي طبقته لم تجد أية صعوبة في إقناع عملائها بالميزات التي يمكن الحصول عليها بتوظيف ودائعهم في سوق الدولار ـــ الأوربي (أي في مصرف وطني ، إفرنس ، ألماني ، إيطالي ...) بدلاً من توظيفها بالدولارات في أحد مصارف الولايات المتحدة الأمريكية .

٤ ـــ يكمن السبب الرابع والأخير في اتساع سوق الدولار ـــ الأوربي

في السياسة الأمريكية المتعلقة بتخفيض العجز الخارجي (١٩٦٥ ـــ ١٩٦٨) . ففي نهاية الستينيات ، ظهر في الأدبيات الاقتصادية تعبير كاد أن يتم استعماله في كل مكان ، وهو الإهمال المفيد بلطف أو نعومة **benign neglect, négligence binigne**[٦] ، وكان وضعه الإقتصادي الأمريكي من أصل نمساوي غوتفريد هابرلر Gottfried Haberler) في محاولته وصف وتحليل موقف السلطات الأمريكية تجاه عجز ميزان المدفوعات الأمريكي خلال الفترة ١٩٦٩ ـــ ١٩٧٠ . هذا الموقف ، وبالتالي الطريقة في معالجة العجز ، يجب ألّا ينسينا الطريقة المختلفة تماماً في هذه المعالجة والتي هيمنت على الإدارة الأمريكية العليا في ظل رؤساء جمهورية ثلاث : (آيزنهاور) ، (كندي) ، (جونسون) .

بلغ عجز ميزان المدفوعات الأمريكي في نهاية عام ١٩٥٨ مقدار ٣٫٧ مليار دولار . وأثار الكشف عن هذا الرقم في شباط / فبراير / من عام ١٩٥٩ انفعالاً كبيراً في أوربا ، وكذلك في الولايات المتحدة ، وبدرجة أكبر . واضطر الرئيس (آيزنهاور) ، الذي يحكم دون أن يتخذ إلّا الحد الأدنى من الإجراءات ، إلى اتخاذ الإجراءات اللازمة . فعلى مدى سنوات ، كان ميزان السلع والخدمات للولايات المتحدة فائضاً ، ولكن هذا الفائض للميزان التجاري انقلب إلى عجز إجمالي بسبب ثلاث بنود في ميزان المدفوعات تتعلق بالنفقات بالتحويلات أو التثميرات : النفقات العسكرية في الخارج ، المساعدات الحكومية ، وأخيراً خروج رؤوس الأموال (تثميرات مباشرة وتسهيلات وقروض مصرفية) . خطط الرئيس المذكور إلى معالجة هذه العوامل أو البنود في وقت واحد . فقد خفض منها جميعاً مقدار / ١٣٥٠ / مليون دولار . وعدلت السياسة النقدية بحيث

---

(٦)   أو سياسة عدم التدخل في أسواق المال والنقد والصرف . (المترجم) .

يؤدي ذلك إلى رفع سعر الفائدة في الولايات المتحدة: كانت الغاية من ذلك عدم تشجيع المستقرضين الأجانب من الاستقراض من المصارف الأمريكية. ولكن المفاجأة التي أذهلت الجميع هي أن النتائج كانت عكس ما كان متوقعاً من التدابير المتخذة. فالفائض على حساب السلع والخدمات في ميزان المدفوعات انخفض بدرجات كبيرة وأزال كلياً، أو أكثر، الوفورات التي هدفت إلى تحقيقها إجراءات الرئيس (آيزنهاور). وتفسير ذلك بسيط: فالمساعدات الحكومية ذات الطابع المدني أو العسكري، وحتى غالبية نفقات التثمير، كانت (مرتبطة)، أي أنها كانت تنفق على مشتريات داخل الولايات المتحدة. فبتخفيضها، انخفضت أيضاً الصادرات الأمريكية. أما فيما يتعلق برفع سعر الفائدة، فقد كانت النتيجة إيجابية، إذ أن التسهيلات والقروض المصرفية تضاءلت، ولكن ليس بالدرجة الكافية. ولعله من الجدير أن نضيف إلى هذه الصورة التطورات الاقتصادية السيئة في أوربا. هذا، ومن تتبع الأرقام نجد أن عجز ميزان المدفوعات الأمريكي قد ازداد مجدداً ليبلغ / ٣٧٤٠ / مليون دولار. واستمر في الزيادة عام ١٩٦٠ رغم أن الاجراءات التقليصية التي وضعها (آيزنهاور) ما زالت مطبقة.

إلَّا أن هذه الإجراءات قد فشلت. وورث الرئيس (كندي) عجزاً خارجياً أكبر مما قدمته الأرقام السابقة، واتجاهه نحو الزيادة. وبعد الكثير من التردد اقترح هذا الرئيس في تموز / يوليو / من عام ١٩٦٧، أي أربعة أشهر قبل اغتياله، مشروع قانون لم يوافق عليه (الكونغرس) إلَّا في ظل إدارة (جونسون): وهو فرض رسم على المواطن الأمريكي الذي يشتري أو يساهم بالاشتراك بسندات أجنبية بعملته الوطنية[٧].

التزم الرئيس (جونسون) بمحاربة العجز الخارجي التزاماً تاماً. كما أنه لم يكن أبداً من أنصار سياسة ترك الأمور تأخذ مجراها وعدم التدخل **benign neglect**، لذا فإنه استكمل التدابير التي كان اتخذها (كندي) في بداية عام ١٩٦٥ وفي بداية عام ١٩٦٨.

كانت محاولة إدارة الرئيس (جونسون) عزل سوق رؤوس الأموال الأمريكية بغرض حمايتها من الأطماع الأجنبية والخارجية. أي أن الغاية كانت منع المستقرضين الأجانب من اللجوء إلى سوق رؤوس الأموال في نيويورك حيث يتوفر احتياطي ضخم من الادخار، وحيث تعتبر هذه السوق أوسع وأهم سوق لحركة رؤوس الأموال في العالم. كانت الأداة لتحقيق ذلك هي القانون المشار إليه، رسم

(٧) سنأتي على شرح مرمى هذا القانون فيما يلي من صفحات. (المترجم).

تساوي أسعار الفائدة الذي يجب أن يدفعه كل مثمر أو موظف للأموال مقيم في الولايات المتحدة والذي يشتري سندات أو أسهماً يصدرها أجانب في سوق نيويورك ، وكذلك التي تصدرها المصارف التي تمنح قروضاً أو تسهيلات إئتمانية للأمد الطويل في الخارج. كان الرسم المفروض مرتفعاً بغاية منع المقيمين الأمريكيين عن الاستمرار في تصدير المدخرات الوطنية . أما الرئيس (ريغان) فيمارس منذ سنتين ، وعلى نطاق واسع ، سياسة استيراد رؤوس الأموال الأجنبية . وذلك على عكس ما ذهبت إليه إدارة الرئيس (جونسون) التي هدفت إلى منع رؤوس الأموال الأمريكية من الخروج من الولايات المتحدة . نموذج واحد لحركة رؤوس الأموال ، كان طابعه دفاعياً في ظل (جونسون) وأصبح هجومياً في ظل (ريغان) .

هذا ، وكانت الإجراءات التي اتخذت عام ١٩٦٣ كثيرة (الثقوب) والنواقص . لذا فإن الغاية من الإجراءات التي اتخذت في عام ١٩٦٥ وفي كانون الثاني / يناير / من عام ١٩٦٨ هي تجنب هذه النواقص والعيوب : تشميل القروض المصرفية للخارج بالرسم المذكور . كذلك أن يشمل التسهيلات الائتمانية والقروض الممنوحة من كندا واليابان ، حيث كانوا معفيين منه بسبب الصلات الاقتصادية المميزة بين الولايات المتحدة وهذين البلدين . من المؤكد أن هذا الوضع مكّن بعض الجهات من التحايل على الرسم المفروض . فالمشاريع الأوربية التي كانت ترغب بالاستدانة من الولايات المتحدة ، أصبحت تفعل ذلك بواسطة أو عن طريق فروع المصارف الكندية التي أحدثت خصيصاً لذلك .

وأخيراً كانت أيضاً معفاة من الرسم التثميرات المباشرة الأمريكية في العالم غير الاشتراكي . لذا فإنه في شباط / فبراير / من عام ١٩٦٥ أخضعت للرسم تحت شكل (تغييرات إرادية) ، أي بطريقة أمريكية بحتة : فوزير التجارة في الولايات المتحدة كان هو نفسه رجل أعمال يدير شركة أو مؤسسة كائنة خارج بلده . وهكذا تصور أن يرسل رسائل شخصية لرؤساء / ٦٠٠ / مشروع أمريكي كبير لها فروع في الخارج « يقال إن / ٣٥٠ / من أصلها مسؤولة عن نسبة ٩٠ ٪ من تصدير أو خروج رؤوس الأموال عن طريق لعبة تحويلها من المركز ــ الأم إلى الفروع » . تضمنت رسائله الطلب إلى هذه المشاريع بأن توافية بوضع موجودات ومطاليب مركزها الرئيس ، وإبراز العناصر في هذه الموجودات والمطاليب التي من شأنها أن تكون قد أثرت على ميزان مدفوعات الولايات المتحدة لعام ١٩٦٤ ، وكذلك توقعات هذه المشاريع في هذا المضمار لعام ١٩٦٥ ، وختم رسائله بإثارة الشعور الوطني ، وأن حكومة الولايات المتحدة الأمريكية تنتظر ، نتيجة لذلك ، وضعاً

في عام ١٩٦٥ أفضل مما كان عليه عام ١٩٦٤ . إنه من الصعب تصور إتباع مثل هذه الطريقة في أوربا . ولكنها في الواقع أعطت نتائج إيجابية . إلّا أن الحماس الوطني تضاءل مع مرور الزمن ، لذا فإنه في كانون الثاني / يناير / من عام ١٩٦٨ انقلبت (التغييرات الإرادية) المذكورة إلى (تغييرات إجبارية) .

وجملة القول إن الإجراءات التي اتخذتها إدارة (جونسون) توجت بالنجاح على عكس تلك التي اتخذتها إدارة (آيزنهاور) . فعلى أساس (التسويات) الرسمية **réglements officiels**[٨] في ميزان المدفوعات هبط العجز بمقدار ٣ر١ مليار دولار بالنسبة لما كان عليه عام ١٩٦٤ . ولا بد لنا دوماً من أن نتذكر في يومنا هذا أن مليار دولار عام ١٩٦٥ تعادل ٢ر٣ مليار دولار لعام ١٩٨٤ .

فالعجز الأول كان أقل بكثير من الرقم بصيغته الحالية . ولنذكر أيضاً أن العجز الذي تحقق عام ١٩٥٨ بمقدار ٧ر٣ مليار دولار والذي أقلق إدارة الرئيس (آيزنهاور) ، وهو العجز الذي جعل (ديغول) يقرر الطلب من الولايات المتحدة أن تحول إلى ذهب فائض الدولارات التي تتجمع لدى فرنسا سنوياً — يعادل حوالي / ١٢ / مليار دولار عام ١٩٨٤ . أما اليوم ، فإننا نعرف أن العجز الخارجي للمدفوعات الجارية في الولايات المتحدة يبلغ / ١٠٢ / مليار دولار عام ١٩٨٤ . ويبدو أن الرئيس (ريغان) لا يهتم إلّا قليلاً جداً بمقدار هذا العجز . وفي كل الأحوال فإن الإهمال المقصود بشيء من اللين **benign neglect** كان له معنى في نهاية الستينيات مختلفاً تماماً عن معناه في بداية الثمانينيات .

ولكن النتائج الأهم للوضع المذكور تمثلت في علاقات الولايات المتحدة مع بقية بلدان العالم ، أي في إعادة توازن القوى والقدرات المالية بين الولايات المتحدة من جهة ، وأوربا ، اليابان ، جزر الكارائيب وجنوب شرقي آسيا من جهة ثانية . نعم ، لقد تم عزل السوق المالية للولايات المتحدة عن العالم كما كان مقصوداً وكما تم ذكره أعلاه . ولكن هذه السوق أضاعت الكثير من تأثيرها ، كما

---

(٨) جرت العادة في ذلك الوقت في الولايات المتحدة على التمييز بين رصيدين لميزان المدفوعات يتعلقان بالوسائل المتبعة في تغطية العجز . فهناك الرصيد ، المرتكز على أساس (التسويات الرسمية) والذي كان متشكلاً من التسهيلات أو الودائع بالدولار الموافق عليها من قبل المصارف المركزية في حالة تعرض ميزان مدفوعات الولايات المتحدة للعجز . وهناك الرصيد على أساس التسويات الخاصة حيث تضاف إلى ودائع المصارف المركزية ودائع المصارف التجارية أو حتى المؤسسات والشركات الهامة الأجنبية . واقتصر تعريف العجز في إحصاءات الأمريكية منذ عام ١٩٧٠ على العمليات الجارية ، عمليات على السلع والخدمات ، وعلى التحويلات من طرف واحد .

كان ذلك منتظراً . فبحكم قوة الأشياء لجأ الأوربيون إلى تطوير أسواقهم المالية التي كانت ، باستثناء سوق لندن ، أسواقاً هزيلة . وبدأت أنظمتها المصرفية تتعلم وتطبق أساليب فنية جديدة ــ وليس أسلوب الدولار ــ الأوربي إلّا واحداً منها ــ ، وتنزع في مجال نشاطها لأن تصبح عالمية ، وتنافس المصارف الأمريكية في نطاق فعالياتها الدولية . ولكن الانتقام الأمريكي أتى فيما بعد ، وبشكل متأخر .

ذكرنا أن إدارة (جونسون) اتخذت إجراءات تتعلق بالحماية المالية ــ وهي تقابل الرقابة على النقد أو الصرف المعروفة في أوربا ، ولكن هذا التعبير لم يستعمل أبداً في الولايات المتحدة ــ ولكن السياسة الجديدة التي اتبعت بخصوص معدل الفائدة في الولايات المتحدة اعتباراً من كانون الأول / ديسمبر / من عام ١٩٦٥ ساهمت ــ كما سنرى ــ في التطوير الدولي للأنظمة المالية في أوربا .

اعتبرت سوق الدولار ــ الأوربي سوقاً تستحق كل الثناء والاطراء ، ووسمها آخرون بأنها كانت وراء كل الخطوب والمآسي التي حلت بالعالم .

أما الطرف الذي امتدحها ، فقد اعتبرها تمثل النموذج شبه المثالي للأسواق المالية ، متحررة من كل القيود ، وأقرب ما تكون إلى نظام المنافسة شبه التامة . تلك كانت اللغة السائدة في عشرية الستينيات . فمن عام ١٩٧٣ وحتى ١٩٨٢ ، كان من مزايا هذه السوق أنها مكنت من (إعادة تدوير أو دوران récyclage) فوائض موازين مدفوعات المملكة السعودية وبلدان الخليج ، وبذلك فقد أنقذت العالم من الضمور النقدي أو شح السيولة النقدية ، وهو أمر كان مؤكداً حدوثه . ولكن الطرف الناقد لها اعتبرها المسؤولة عن أسوأ المآسي : فقد اعتبر البعض أن هذه السوق غير محددة المعالم تماماً المسؤولة عن الدرجة القوية من التضخم التي حلت بالعالم خلال الفترة ١٩٦٩ ــ ١٩٧٠ . وهكذا مثلاً أورد الاقتصادي الأمريكي الشهير (ميلتون فريدمان Milton Friedman) أن المصارف غير الأمريكية كانت تخلق الدولارات بجرة قلم with the pencil ، أي بقيود دفترية ، اعتباراً من العدم أو نقطة الصفر . وعندما أخذت تلفت الاهتمام فيما بعد مشكلة مديونية البلدان النامية ، خاصة عقب انفجار الأزمة حين أعلنت المكسيك في ١٥ آب / أغسطس / من عام ١٩٨٢ أنها من جهتها قررت تأجيل دفع ديونها لمدة تسعين يوماً ، اعتبرت المصارف المقرضة في سوق الدولار ــ الأوربي غير حذرة ، ومتهورة ، وتسعى للكسب في إطار من المنافسة العمياء ، وإنها لم تتنبه للخطر . أما أكثر المحللين التاريخيين حكمة ، وأعني (ريمون

آرون)[٩]، فقد كتب يقول: «إن سوق الدولار ـــ الأوربي ترمز إلى إصدار شبه ـــ نقد إلى جانب الدولة المؤهلة تقليدياً أن تكون المصدرة للنقد». إنه لاتهام لا يختلف كثيراً عن الذي أوردناه للاقتصادي (فريدمان). وجملة القول لا يمكننا أن ننكر الواقع الـذي يبين أن سوق الـدولار ـــ الأوربي قد لعبت دوراً أساسياً في خلق الخلل والفوضى النقدية خلال النصف الثاني من عشرية الستينيات.

لنتذكر بادئ ذي بدء النمو المثير للدهشة لهذه السوق. يبين الجدول التالي التشكيل الدولاري لهذه السوق ونسب الزيادة.

القروض والتسهيلات الائتمانية بالدولار في ميزانية المصارف غير الأمريكيـة (بالمليـارات)

		نسبة الزيادة السنوية
١٩٦٥	١٢	٣٨٪
١٩٧٠	٦٠	٢٦٪
١٩٧٥	١٩٠	٢٢٪
١٩٨٠	٥٢٠	٠٥ر٨٪
١٩٨٣	٦١٦	

ويعود سبب تباطؤ النمو في نهاية الفترة إلى شبه التوقف في تقديم القروض والتسهيلات المصرفية عقب الاعلان عن تأجيل دفع الديون المكسيكية من قبل المكسيك في ١٥ آب / أغسطس / من

(٩) R. Aron: La République impériale, les États-Unis dans le monde. 1945-1972. Calman-Lévy, 1973, Paris.

عام ١٩٨٢ . أما النمو خلال فترة السنوات الأساسية لنشاط هذه السوق، ١٩٦٥ ـــ ١٩٧٠، وقبل (الصدمة النفطية)، فقد كان خارقاً للعادة . كيف يمكن تفسير ذلك؟ ومن أين أتت كل هذه الدولارات؟ هل تم خلقها من العدم exnihilo من قبل مصارف غير أمريكية عملت بنشاط في سوق الدولار ـــ الأوربي « وهي المصارف المسماة عادة بالمصارف ـــ الأوربية euro-banques) ؟.

وللإجابة على كل هذه التساؤلات نقول: ليس تماماً، حتى ولو افترضنا وجود ظاهرة من عامل التكاثر multiplication بفعل نشاط المصارف غير الأمريكية، إذ أن هذا التكاثر يفترض وجود عنصر مسبب لتكاثره، أي أساس معتمد لينطبق عليه تعبير المكاثر multiplicateur[١٠] . وأين نجد مصدر هذا الأساس؟ نجده في عجز ميزان مدفوعات الولايات المتحدة الأمريكية . لقد ألقى هذا البلد بدولاراته في مختلف أنحاء العالم من أجل سد العجز في حساباته الخارجية . إنها هذه الدولارات المبعثرة على وجه العمورة إذن، ومن قبل البلد المصدر لها وطابعها (هذه الجملة إضافة من المترجم)، هي التي شكلت المادة الأولية للسوق الأوربية للدولار . وحتى ١٩٥٨ ـــ ١٩٦٠، كانت هذه الدولارات، وبكميات كبيرة، في حسابات وصناديق المصارف المركزية، حيث كانت مجبرة على إعادة شرائها بموجب قواعد إتفاقية (بريتون ـــ وودز). ولكن الأمور تغيرت عام ١٩٦٠، وبدرجة أكبر عام ١٩٦٦ . فالإدارات المالية للشركات العابرة للحدود والقارات، والعاملون في عمليات بيع وشراء العملات cambistes لدى المصارف التجارية، كانوا أمام خيار يومي لتوظيف ما يقتنونه من دولارات: إما بيعها للمصارف المركزية ذات العلاقة مقابل الحصول على العملة الوطنية وتوظيف هذه بدورها في السوق النقدية الوطنية، وإما توظيف هذه الدولارات مباشرة في سوق الدولار ـــ الأوربي . أما القرار المتخذ بصدد هذا الخيار فيعتمد على مقدار معدلات الفائدة في كل من السوقين، كذلك بالاعتماد ـــ اعتباراً من عام ١٩٧٣ بسبب أسعار الصرف العائمة ـــ على تنبؤاتهم بخصوص التبدلات التي تطرأ على سعر الصرف . وإذا لاحظنا بهذا الصدد أنه اعتباراً من عام ١٩٦٥ كانت معدلات الفائدة الأمريكية، وبالتالي معدلات الفائدة في سوق الدولار ـــ الأوربي، أكثر ارتفاعاً، في غالب الأحيان، من معدلات الفائدة في أوربا، فهذا يعني فرط عرض الدولار في سوق الدولار ـــ الأوربي .

ونرى أنفسنا أمام آلية معاكسة عند ما كانت تنخفض معدلات الفائدة الأمريكية وتصبح أقل

---

(١٠) فضلت استعمال تعبير مكاثر بدلاً من مضاعف لأنه أصح لغوياً واقتصادياً . (المترجم) .

من تلك المعمول بها في أوربا . حينئذٍ نرى موظفي الدولارات ينسحبون من سوق الدولار ـــ الأوربي ، ويأخذون ببيع هذه الدولارات في أسواق الصرف ، أي قبل عام ١٩٧٣ ، إلى المصارف المركزية . نتج عن هذه العملية حركة انتقال وتنقل كثيفة لرؤوس الأموال بعودتها ، عابرة الأطلسي ، متدفقة نحو (فرانكفورت) و (زيوريخ) . حدث هذا في بداية عام ١٩٦٧ ، ثم حدثت حركة باتجاه معاكس في الفصل الثاني من العام المذكور ، الأمر الذي أدى إلى تضعضع مركز الجنيه الاسترليني في تشرين الثاني / نوفمبر / عام ١٩٦٧ . ولكن الفترة ١٩٧٠ ـــ ١٩٧١ كانت تمثل قمة عودة رؤوس الأموال نحو أوربا . وكانت حركة العودة هذه وراء تعويم المارك في أيار / مايو / عام ١٩٧١ [١١] .

إن صفحات هذا الكتاب التي تسرد تاريخ النظام النقدي الدولي وتشمل إتفاقية (بريتون ـــ وودز) بعد نجاحها نجاحاً باهراً ، لا يمكن لها تجاهل أو عدم إعطاء المركز اللازم الذي تستحقه ظاهرة سوق الدولار الأوربي . تجلت هذه الظاهرة بالاحتياطي الهائل من الجاهزية بالدولارات التي توفرت في صناديق حسابات المصارف التجارية الكبيرة غير الأمريكية التي أخذت تعتمد عليها وتستعملها مع بداية الستينيات ، وتوفر من جراء ذلك لديها جو من البحبوحة في الموارد جعلها تزيد من اعتمادها على إمكانياتها المالية الذاتية وبالتالي التحرر ، في الوقت ذاته ، من رقابة المصارف المركزية (التي تتمتع وحدها بامتياز الإصدار النقدي ـــ المترجم) في البلدان التي تمارس نشاطاتها فيها .

حقاً مرت بعض الفترات النادرة عرفت فيها سوق النقد نقصاً شديداً في العرض ، وفرطاً في طلب استقراض الدولار ، وذلك في الفصل الأخير من عام ١٩٦٧ مثلاً . أدى هذا الوضع إلى مواجهة صعوبات جديدة . وإذا كان من الممكن تجنب الأحداث الطارئة والضارة ، فبسبب الحماية المستترة ، ولكن بعين ساهرة ، التي مارسها (مصرف التسويات الدولية) [١٢] . لم يقف هذا الصرف عند حدود المبادرة التي اتخذت في وقت مبكر بتهيئة جهاز لجمع المعلومات ، ونشر الإحصاءات ، ذلك أن المختصين فيه عرفوا ، بكل عناية ودقة ، ومنذ البداية ، ملامح الأسواق النقدية الجديدة . لم يفاجأ هذا المصرف بالظاهرة النقدية المشار إليها في الربع الأخير من عام ١٩٦٧ . فقد كان منذ وقت طويل قد اتفق مع المصرف المركزي للولايات المتحدة (فيدرال رزيرف) ، على فتح حساب

---

(١١) من أجل زيادة في التفصيل أنظر : **F. Perroux, J. Denizet, H. Bourguinat: Inflution, dollar, euro-dollar. Paris 1971.**

(١٢) واسم هذا المصرف ومركزه في مدينة بال في سويسرة **— Banque des Réglements Internationaux.**

— Bank for International settlements.

مبادلة متقابلة أو متصالبة بالدولار swaps, crédits croisés[١٣] . جهز المصرف الدولارات عن طريق الوسيلة المشار إليها وعرضها ، بدرجة كبيرة من الرصانة في التصرف والكتمان في سوق الدولار ــ الأوربي . وفي الوقت ذاته ، ولعله بطلب من مصرف التسويات الدولية ، قام المصرف المركزي الألماني بتقديم الدولارات إلى المصارف الألمانية بشروط تفضيلية . ويبدو أنها تدخلت أيضاً المصارف المركزية لكل من بلجيكا ، هولندا ، سويسرا .

ولدى حدوث الأزمة المكسيكية المشار إليها عام ١٩٨٢ ، نجد مصرف التسويات الدولية ، بالاتفاق والتعاون مع المصرف المركزي للولايات المتحدة وأهم المصارف المركزية الأوربية ، قد باده وبالسرعة اللازمة ، باتخاذ الإجراءات الضرورية لانقاذ النظام المصرفي الدولي . ولكن تصرفه هذه المرة كان علنياً ، ومباركاً من مختلف الأطراف . ونكرر أن هذا المصرف إنما استمر بتصرفه هذا على هدى سياسته المتميزة بالفطنة ، والنباهة ، والوضوح التام في التحليل ، إضافة إلى السرعة اللازمة في إتخاذ القرارات الملائمة .

ولنتساءل : أكان بإمكان هذا المصرف أن يفعل أكثر مما فعل ويمارس رقابة على سوق الدولار ــ الأوربي ؟ من المؤكد أن الإجابة هي بالنفي . إذ أن الأمر كان يتطلب إتفاقاً دولياً . وهو غير قائم . ثم إن الرأي أو الحكم المسبق ، غير المبني على استدلال وبرهان ، لصالح هذه السوق الواسعة والحرة حرية تامة ، والتي تعمل في ظل شروط من المنافسة التامة ، والتي لا تنسحب عليها رقابة المصارف المركزية ، كان قوياً جداً .

واستطراداً نتساءل أيضاً ، وبدون توجيه أي إنتقاد لمصرف التسويات الدولية للدور الذي قام به ، والذي فعل كل ما بوسعه في ظل الممكن ، وآخذين بعين الاعتبار الظروف وما يحيط بها ، أليس من الخطورة بمكان وجود مؤسسة تقوم بدور المقرض الأخير ، وتكون قادرة على تقديم الدعم اللازم

---

(١٣) تعبير ظهر في الأدبيات الاقتصادية بدلاً من كلمة report والمقصود به أنه إذا احتاج المصرف المركزي الفرنسي مثلاً كمية من الدولارات ، فيعقد مبادلة مقدار من الفرنكات تعادل الكمية من الدولارات استناداً إلى سعر الصرف القائم مع المصرف المركزي للولايات المتحدة ، ولكن على أساس عقد شراء ، أي يدفع الفرنكات نقداً ثمناً للدولارات ،مع وعد بإعادة بيع هذه الدولارات بعد فترة أشهر للمصرف الأمريكي . وتتم هذه العملية عموماً بين المصارف المركزية ، ولمختلف العملات . والغاية الأساسية من هذه العملية زيادة احتياطيات كل من المصرفين المذكورين بالعملتين المتبادلتين ، وكذلك زيادة إمكانيات كل منهما على تثبيت سعر صرف الدولار والفرنك على أساس سعر التعادل بين العملتين . (المترجم) .

لغير الحذرين في مجال التعامل في الأوقات الصعبة وأوقات الأزمات ، ولكنها تكون غير قادرة على توجيه الأمور بالهدوء والحكمة اللازمة في الفترات غير الصعبة ؟. أعني من هذا الكلام أنه لو أتيح في يوم ما إعادة تشييد نظام نقدي دولي ، فلا بد من إحداث مؤسسة دولية ذات سلطة تهيمن على مجريات الأحداث في السوق النقدية الدولية .

ـ ٢ ـ
إلــتــزام (جـــون كـنــدي)

لم يتقدم (آيزنهاور) لانتخابات الرئاسة في تشرين الثاني / نوفمبر / من عام ١٩٦٠ ، وفاز في هذه الانتخابات (كندي) على (نيكسون) . وما أن تم انتخابه ، وخلال الفترة التحضيرية لاستلام السلطة ـ وهي تمتد في الولايات المتحدة من الشهر المذكور وحتى ٢٠ كانون الثاني / يناير / من العام التالي ، أي تاريخ دخول الرئيس (البيت الأبيض) وبدء ممارسة السلطة ـ ، شعر بخطورة مشكلة العجز في ميزان المدفوعات . وقال فيما بعد أن شبح العجز الخارجي في مدفوعات الولايات المتحدة ، كان يقلقه أكثر مما كان يشغل باله توازن التسلح الذري بين بلده والاتحاد السوفييتي . وطرح مع خبرائه بصورة صحيحة مشكلة الدولار مقيماً بأكثر من قيمته الحقيقية surévaluation . فالفائض الظاهري للميزان التجاري يمثل رقماً يؤدي إلى الخطأ في الحكم ، ذلك أن فائض الصادرات إنما يذهب إلى زبائن (مضمونين) أي البلدان المجبرة أن تشتري من الولايات المتحدة لأنها تعتمد بدرجات كبيرة على الدعم المالي والعسكري للولايات المتحدة الأمريكية . وهكذا فإننا نتوصل إلى ميزان تجاري خاسر إذا استبعدنا كل الصادرات أو المشتريات (الإجبارية) . وخلال الأشهر الثلاث الأولى من التأمل التي تسبق عادة قسم اليمين ، تناوب على الرئيس (كندي) مستشارون ، بعضهم أعلن أنه لا غنى عن تخفيض قيمة الدولار ، وعارض هذه الفكرة البعض الآخر . من المؤسف أن الرئيس ، المذكور إلتزم برأي المعارضين للتخفيض ، حتى خلال الحملة الانتخابية . ففي اليوم الأخير من شهر تشرين الأول / اكتوبر / ، أي قبل خمسة أيام من الانتخابات ، صرح « إذا انتخبت رئيساً ، فلن أغير سعر التعادل الحالي للدولار . على العكس ، فإني سأدافع عن قيمة هذا التعادل التي أعتبرها صحيحة » . ترى لماذا كبل الرئيس (كندي) يديه بهذه الطريقة ؟ والجواب أنه في شهري أيلول / سبتمبر / وتشرين الأول / اكتوبر / من عام ١٩٦٠ بدأت ظاهرة الهروب من الدولار بسبب نشر أرقام متشائمة لميزان المدفوعات عن الفصلين الأول والثاني من العام

الجاري من جهة، وإمكانية انتخاب (كندي) من جهة ثانية. فالمقتنون الأجانب للدولار بدأوا عملية بيعه وإبداله بالفرنكات السويسرية أو الماركات أو الذهب. فسعر أونسة الذهب كان يساوي / ٣٥ / دولاراً في سوق لندن، أخذ بالارتفاع حتى بلغ / ٣٩ / دولاراً في نهاية تشرين الأول / اكتوبر /. وهذه هي في الواقع الأزمة الأولى التي تتعرض لها قيمة الدولار. وكما هي العادة في مثل هذه الأحوال، أخذ المسؤولون عن الشؤون المالية والمصارف المركزية يرددون قسم رجل السلطة أنه لن يمس قيمة العملة. ولكن، كما هي العادة أيضاً في مثل هذه الأحوال، واجب رجل السلطة هو (الكذب) فالشعارات التي يطلقها لا تنفع في شيء، لأنه ما من أحد يصدقها. لعله من الممكن أن نجد له الأعذار لأنه لا يستطيع التخلي عن إطلاق الشعارات. ولكن لا نعطي العذر نفسه لمن هو ليس في مركز السلطة. لذا فإن إلتزام المرشح (كندي) شكل عبئاً ثقيلاً في إتخاذ القرار التاريخي بعدم التخفيض. ولعل (كندي) كان آخر رئيس للولايات المتحدة يستطيع إتخاذ قرار تخفيض قيمة الدولار ضمن إطار إتفاقية (بريتون ـــ وودز). ذلك أنه في السنوات التي تلت انقسم حلفاء الولايات المتحدة إلى قسمين: هؤلاء الذين احتفظوا بموجوداتهم الخارجية بالدولار، وبذلك أظهروا ثقتهم وإطمئنانهم إلى أن سعر تعادل أونسة الذهب هو / ٣٥ / دولاراً، وأولئك الذين بدأوا بتحويل موجوداتهم من الدولار إلى ذهب، وبذلك أظهروا أنهم لا يثقون ولا يطمئنون لمواقف وتصريحات الإدارة الأمريكية. وفي كل الأحوال فإن تخفيض قيمة الدولار في مثل هذه الأحوال يعني فرض عقوبة على الحلفاء المخلصين، ومكافأة الحلفاء غير المخلصين. فسياسياً إذن، كان التخفيض مستحيلاً.

ومن الرجوع إلى مذكرات الذين شاركوا بشكل أو بآخر باتخاذ القرار النهائي، نجد أن (كندي) كان قد تردد كثيراً قبل أن يدلي بتصريحه الشهير المشار إليه أعلاه في آخر الشهر العاشر. فها هو الإقتصادي الشهير (سامويلسون Samuelson يعتقد أنه أقنع (كندي) بضرورة تخفيض قيمة الدولار عندما زاره خلال عطلة الأسبوع في منزله العائلي وقام معه بنزهة بحرية. ولكن للأسف نجد (كندي) وقد وقع في اليوم التالي تحت تأثير أعوانه الذين في معظمهم كانوا ضد التخفيض، وكان على رأسهم (دوغلاس دللون)، وهو سياسي من الحزب الجمهوري، من كبار موظفي إدارة (أيزنهاور)، ويدير والده مصرفاً يحمل الاسم ذاته. وكان (كندي) قد اختاره لما يتمتع به من ثقة في الأوساط المصرفية الأوربية. وألقيت أحجار النرد في شباط / فبراير / من عام ١٩٦١: ففي رسالة موجهة إلى (الكونغرس) حول ميزان المدفوعات، إلتزم (كندي) مجدداً وعلناً بالمحافظة على سعر تعادل ثابت للدولار بالنسبة للذهب، كل أونسة تعادل / ٣٥ / دولاراً. وبذلك ضاعت فرصة كبيرة

كان من الممكن استغلالها لإعادة ترتيب الحسابات الخارجية للولايات المتحدة، وإطالة عمر اتفاقية (بريتون — وودز).

لم ينجح مستشارو (كندي) بأن جعلوه يرفض عملية التخفيض فحسب، أي السلاح النقدي الأول، بل جعلوه يرفض السلاح النقدي الثاني، أي رفع معدلات الفائدة، وكلاهما سلاحان فعالان في مجال السياسة النقدية. فلو أنه أخذ بهذا السلاح الثاني، لكان قد حد، إن لم نقل منع، تيار تدفق القروض والتسهيلات المصرفية نحو الخارج، ولكان، على العكس، شجع مقتني العملة الأمريكية من الأجانب على الاحتفاظ بها كودائع في المصارف الأمريكية. ولنتذكر أن معدلات الفوائد في الولايات المتحدة في ذلك الوقت كانت منخفضة جداً: ففي الربع الأخير من عام ١٩٦٠ كان وسطي أسعار الفائدة في السوق النقدية Federd Funds بحدود ٢٫٣٠٪. أما السندات على الخزانة الأمريكية فكانت فائدتها ٢٫٣٦٪ والفائدة على الأسناد لعشر سنوات كانت ٣٫٩١٪. إن رفع أسعار الفائدة بدرجات قليلة لم يكن بالأمر الذي يشكل أشكالاً للاقتصاد الأمريكي، رغم أن (آيزنهاور) ترك لخلفه إقتصاداً راكداً. ولكن من الأهداف الرئيسية للرئيس الجديد أن يحقق عودة قوية للنمو الاقتصادي. ومن أجل تحقيق هذا الهدف لابد من معدلات فائدة منخفضة. وتجاه تضارب الأهداف في معالجة الحياة الاقتصادية، إختار بطبيعة الحال، دفع عجلة التنمية الاقتصادية، وليس إصلاح وتصحيح ميزان المدفوعات.

كان للتدبير الرئيسي الذي اختاره آثار كبيرة على مشكلة الدولار. ولا شك أن مستشاريه وخبراءه لم يكونوا ليتوقعوا الآثار التي نجمت عن التدابير التي نصحوا باتخاذها. وفي تموز / يوليو / من عام ١٩٦٣ كان عجز الحسابات الخارجية ما زال مرتفعاً، لذلك أعلن الرئيس (كندي) فرض رسم على كل عملية شراء أو مساهمة أو إشتراك من قبل مواطن أمريكي في سندات خارجية Interest Equalization Tax، كما ذكرنا ذلك في الصفحات المتقدمة[١٤].

---

(١٤) أو بالفرنسية Taxe d'égalisation de l'intéret، والغاية من هذا القانون الحد أو تخفيض العجز في الحسابات الخارجية المترتبة بالعملة الأمريكية على ميزان المدفوعات هذا البلد. وهكذا قضى هذا التشريع بفرض رسم على المواطن الأمريكي الذي يرغب بتصدير الدولارات عن طريق شراء السندات المذكورة أو ما شابهها. وأضيفت لهذه العملية تدابير أخرى تقضي بتشجيع المصارف المركزية الأجنبية على توظيف ما تقتنيه من دولارات داخل الولايات المتحدة، وهي التي عرفت باسم (أذونات روزا) bons Roosa، نسبة لاسم نائب وزير الخزانة الأمريكية. ومدة هذه الأذونات لأكثر من سنة، وتكون محررة بعملة البلد الذي يقوم بالتوظيف بغاية تسهيل العملية. وإذا أضفنا لذلك ←

— ٣ —

حرب الفيتنام، التضخم وبداية إرتفاع معدل الفائدة

ولكن العامل الأهم الذي كان له أكبر الأثر على أسواق الدولار ــ الأوربي هو إرتفاع معدلات الفائدة اعتباراً من كانون الأول / ديسمبر / من عام ١٩٦٥ . فكما تقدم ذكره، كانت السياسة الاقتصادية للرئيس (كندي) تتسم بتضارب الأهداف . فمن جهة كان يريد إعادة دفع النشاط في الاقتصاد الأمريكي الذي فقد حيويته خلال ثماني سنوات من إدارة الرئيس (آيزنهاور) . وبما أن مستشاريه الاقتصاديين كانوا من أتباع النظرية (الكنزية) فقد أشاروا عليه أنه من أجل تحقيق الهدف المذكور لا بد لمعدلات الفائدة أن تكون منخفضة بقدر الإمكان . على أنه من جهة أخرى، نجد أن إرتفاع معدلات الفائدة كان أمراً مرغوباً من وجهة نظر ميزان المدفوعات بغاية الحد من الاستقراضات الخارجية لرؤوس الأموال الأمريكية . وكانت هذه الاستقراضات مرغوبة ليس فقط بسبب فيض توفر رؤوس الأموال في السوق الأمريكية، ولكن أيضاً بسبب كون أسعار الفائدة في الولايات المتحدة الأمريكية كانت أقل مما كانت عليه في أوربا . سنرى كيف أن الرئيس (جونسون) أوجد حلاً للموضوع بطريقة مختلفة : فرغم حدة التدابير التي اتخذها بمنع خروج رؤوس الأموال، فقد استطاع، في ظل حماها، من التوفيق بين معدلات الفائدة المنخفضة الضرورية بهذه الصفة لانعاش الاقتصاد الأمريكي وبين تخفيض العجز الخارجي .

كانت دورة عودة تنشيط الاقتصاد الأمريكي في ظل إدارة (كندي)، والتي استمرت في ظل إدارة (جونسون)، أكثر إشراقاً، إن صح هذا التعبير، من تلك التي تحققت في ظل إدارة الرئيس (ريغان) . هناك الكثير من النقاط المشتركة في النجاحين الكبيرين للسياسة الاقتصادية للولايات المتحدة، كما أن نقطة الانطلاق كانت صعبة في الحالتين . أما الآلية الأساسية التي دفعت بعجلة التنشيط الاقتصادي فكانت في الحالتين برنامجاً واسعاً يستهدف تخفيض الضرائب، ومشروعاً ذا صفة عامة وذا أهمية نفسانية أكثر منه اتصالاً بالآلية الاقتصادية : وهو مشروع (أبولو Apollo) لغزو الفضاء في عهد (كندي) وإعادة تسلح ترمز إلى إستعادة أمريكا لمعنوياتها في عهد (ريغان)، وخاصة بعد الإذلال الإيراني لها . لم تعرف إدارة (كندي) عامل الخلل وعدم الانتظام في إتخاذ الإجراءات كما تم عليه الأمر في عهد (ريغان) . ولكن عهد (كندي)، على الأقل، رفض إتخاذ

ما سبق ذكره بخصوص عملية الـ swap ، نلاحظ أن الغاية كان الحد من تصدير الدولارات ولفترة محددة من الولايات المتحدة . (المترجم) .

إجراءات تتعلق بالرقابة المباشرة على الأسعار والدخول . ومن هذه الزاوية تبدو سياستا (كندي) و (ريغان) متقاربتان ، ومتضادتان بشكل واضح مع سياسة إدارة (نيكسون ـــ كيسنجر) . ومن المفيد حول هذه النقاط العودة إلى كتاب (والتر هللر) (١٥) ، المهندس الرئيس لنجاح (كندي) .

ولكن لماذا تبدلت الأمور عام ١٩٦٥ ؟. كل منا يعرف الإجابة : حرب الفييتنام . على أنه كان هناك سبب أهم يتعلق بموعد انتخابات الرئاسة الأمريكية ، وهو نقطة ضعف كبيرة في الدستور الأمريكي . ففي تموز / يوليو / من عام ١٩٦٤ تدهورت الأحوال العسكرية في فييتنام . نتيجة لذلك قدرت إدارة (جونسون) أنه يجب التدخل علناً وبكثافة ، وليس بحذر كما كان عليه الأمر لسنوات أربع خلت . إلّا أن الانتخابات للرئاسة ستكون بعد أربعة أشهر ـــ ويشبه وضع (جونسون) من هذه الناحية وضع (روزفلت) في حزيران / يونيو / لعام ١٩٤٠ ـــ ، وهذا يعني مدى صعوبة إعلام الشعب الأمريكي ، السريع الحساسية ليقظة الانعزالية لديه ، بأن بلده سيدخل حرباً على بعد ١٢٫٠٠٠ كم من شواطئه . وهنا كان لا بد من تقييد الانتاج ولجم إقتصاد مدني في أوج فعاليته (Boom) ، ليحل محله إقتصاد إعادة أو تجديد التسلح ، هذا الاقتصاد الضروري لتجنيد العدد اللازم لإرساله إلى جبهات القتال دون أن ينعكس ذلك بنقص في اليد العاملة أو بإرتفاع في الأجور . ولكن كيف السبيل لتبرير مثل هذه التدابير ؟. وكيف يمكن تحقيقها دون أن يستغلها الحزب الجمهوري ؟. أما (جونسون) فظل صامتاً . ولكن (ماكنامارا) ، وزير دفاعه ، نشر تقريراً سرياً عام ١٩٧٧ بين فيه أهمية الجهود العسكرية التي بدأت مع النصف الثاني لعام ١٩٦٤ . ولم يكشف (جونسون) عن الحقيقة كاملة حتى بعد انتخابه في تشرين الثاني / نوفمبر / من عام ١٩٦٤ ، ذلك أنه كان أسير محاولاته الأولى لاخفاء الحقيقة . ولم يتنبه (الكونغرس) ، والرأي العام ، إلى فداحة الأمر إلّا من خلال المعلومات الاقتصادية . فقد ظهر جلياً للعيان خلال النصف الثاني من عام ١٩٦٥ أن إقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية غير قادر على تحمل ثقل إزدهار إقتصادي داخل البلد لا سابق له ، وثقل أو عبء حرب بعيدة جغرافيا ، مع المؤشرات أنها أصبحت حرباً حقيقية ومستمرة . ففي نهاية العام المذكور ، بلغ معدل الاستخدام للطاقات الانتاجية ٩٠ ٪ (وتجاوز هذه النسبة عام ١٩٦٦) . وهبطت نسبة البطالة إلى ما دون ٥ ٪ ، وهي تعتبر في الولايات المتحدة بداية أو عتبة مرحلة الاستخدام الكامل (وهبطت إلى ٣ ٪ عام ١٩٦٩) . وهكذا فإن مرحلة النجاح الاقتصادي الكبير التي تحققت خلال الفترة ١٩٦١ ـــ ١٩٦٤ ، تلتها مرحلة ، ١٩٦٥ ـــ ١٩٦٩ ، تعتبر

---

(١٥) W. Heller: New Dimensions of Political Economy, New-York. 1967.

فعلاً (نموذجاً) لأزمة تضخمية بسبب حدة الطلب. وهنا تدخل رئيس (الفيدرال رزيرف بانك)، أي المصرف المركزي، السيد (ماكنزي مارتن Machesney Martin)، الذي يمكن اعتباره (فولكر Volcker)، أي الرئيس الحالي للمصرف المذكور، زمانه. وبتعبير آخر، كان موقف (مارتن) من الرئيس (جونسون) مشابهاً تماماً لموقف (فولكر) من الرئيس (ريغان) منذ أربع سنوات. وتجدر الإشارة هنا إلى أن رئيس المصرف المركزي في الولايات المتحدة غير قابل للعزل. يسميه الرئيس بناء على إقتراح (الكونغرس)، وهو بالتالي يستمد سلطته القانونية والفعلية من (الكونغرس). وبحسب الإجراءات الدستورية في الولايات المتحدة، فإن عزل أو إزاحة رئيس المصرف المركزي من عمله يستوجب إتباع طريقة الـ impeachment، أي وضعه موضع الاتهام العلني أمام (مجلس الشيوخ) و (مجلس النواب)، وهي الطريقة التي هدد الرئيس (نيكسون) بتطبيقها على نفسه في ١٩٧٣ ــ ١٩٧٤ بسبب فضيحة (وترغيت).

كان (مارتن) شأنه شأن (فولكر)، يحترم الوظيفة التي سمي لها، بواجباتها ومسؤولياتها، كل الاحترام. أي أنه يعتبر نفسه حارس السياسة النقدية، ومن خلالها، السياسة الاقتصادية العامة لبلده. وهكذا فإنه تيقن في نهاية عام ١٩٦٥ أن بلده سيغرق في خضم أزمة تضخم نقدي لم يعرف أخطر منها في تاريخه. وعلى هذا الأساس بدأ حواره مع (البيت الأبيض)، ولكنه جوبه برفض حاسم وقاس من قبل الرئيس (جونسون). عندئذٍ قرر أن يعمل منفرداً ويمارس صلاحياته، وهيأ، خلال الربع الأخير من عام ١٩٦٥، الجو لرفع معدلات الفوائد في السوق النقدية، وهو إجراء يدخل في إطار صلاحياته، الأمر الذي أدى لرفع معدلات الفوائد القصيرة والطويلة الأمد على الأسناد الحكومية والخاصة.

أدى قراره إلى حركة تصاعدية في إرتفاع معدلات الفوائد، عرفت فترات من الهدوء صاحبت فترات من الركود الاقتصادي لارتباطها بها (الربع الأول من عام ١٩٦٧، سنتا ١٩٧٠ ــ ١٩٧١، نهاية عام ١٩٧٤)، ولكنها، بشكل عام، غطت السنوات العشر ١٩٦٥ ــ ١٩٧٤. ولكن حظ (مارتن) في النجاح كان أقل من حظ (فولكر). فقد كانت الجهات التي جابهها على درجة كبيرة من القدرة. لذا لم يتمكن من الحد من التضخم الذي ظل في تزايد من ١٩٦٥ وحتى ١٩٦٩، ومن ثم مجدداً من ١٩٧٢ وحتى ١٩٧٤. كذلك فإن إجراءاته لم تصحح مسيرة الحياة الاقتصادية: فازدادت التكاليف بحسب الوحدة المنتجة، وتدهورت الأرباح، وازداد مقدار العجز الخارجي.

ولنعد الآن إلى سوق الدولار ــ الأوربي . إذ أن إرتفاع معدلات الفوائد الأمريكية المشار اليه قد ولد ظاهرة غير متوقعة اعتباراً من عام ١٩٦٦ في هذه السوق . ففي الولايات المتحدة ، فوجئت المصارف هناك من حدة رفع معدلات الفوائد الناجمة عن سياسة المصرف المركزي لهذا البلد اعتباراً من كانون الأول / ديسمبر / عام ١٩٦٥ ، كما أشرنا إلى ذلك . والناحية الجديرة بالانتباه في هذا المجال هي أن النظام النقدي والمصرفي للولايات المتحدة في ذلك الوقت كان يمكن من هروب منظم للودائع من المصارف ، الأمر الذي يجعل هذه المصارف في أوضاع شديدة الصعوبة إذا أرادت السلطات النقدية ذلك . ومفاد الأمر أن الإجراء الذي يملكه المصرف المركزي هناك ، ويسمى بالإجراء Q الذي يعود تاريخه للثلاثينيات والذي يسمح للمصرف المذكور من فرض حد أعلى لمعدلات الفوائد التي تعطيها المصارف للموذعين لديها ، ومن حد أقصى أيضاً ، الذي يمكن أن يكون مختلفاً ، على معدلات الفوائد التي تعطيها صناديق الادخار للمدخرين لديها . وينتج عن هذا الكلام أنه يكفي أن يقوم المصرف المركزي بتحديد سعر الفائدة على الودائع لدى المصارف بأقل من معدلاتها لدى صناديق الادخار حتى تنتقل الودائع لأمد من المصارف إلى هذه الصناديق . ولا بد من إستكمال هذه الصورة بالقول إن الأنظمة المصرفية في الولايات المتحدة منعت المصارف فيها منذ عام ١٩٣٣ من دفع فوائد على الودائع تحت الطلب à vue . وهكذا فإن موارد المصارف من هذه الودائع الأخيرة كانت ضئيلة جداً ، بينما كان الجزء الأكبر والأهم منها يتشكل من الودائع لأمد à terme[١٦] .

فاستخدام الإجراء أو القاعدة Q ، كان يمثل سلاحاً حاسماً إذن في أيدي المصرف المركزي . ولكنه لم يستخدم خلال السنوات العشر الأولى التي تلت الحرب الثانية ، حيث بقيت معدلات الفوائد ضئيلة جداً تحت تأثير الأفكار (الكنزية) . على أن المصرف المركزي أخذ يستعمل الإجراء المذكور بعد عام ١٩٥٥ ، أي تاريخ (ثورة) هذاا المصرف على إدارة وزارة الخزانة واستعادته صلاحياته بإدارة سياسة الفوائد التي تعود إليه بموجب أحكام الدستور . وهكذا فإنه نتيجة لاستخدامه لهذا الإجراء بلغت معدلات الفوائد في السوق النقدية ٣ر٥٪ عام ١٩٥٧ ، وارتفعت إلى ٥ر٤ ٪ عام ١٩٦٠ . وكانت هذه النسب تعتبر عالية في ذلك الوقت . وبالتالي كان يتوجب على المصارف أن تستجيب لسياسة المصرف المركزي هذه : أي أنها اضطرت للتوقف عن منح تسهيلات

(١٦) ألغيت كل هذه التدابير في الولايات المتحدة ، وذلك اعتباراً من عام ١٩٧٢ في المجال المصرفي في ظل المرحلة الثانية من رئاسة (نيكسون) واستكمل هذا الالغاء في ظل رئاسة (ريغان) .

جديدة ، ولعدم تجديد التسهيلات القائمة والقديمة . نجم عن هذين التدخلين للمصرف المركزي أن تعرض إقتصاد الولايات المتحدة لركود شديد . واستمر الأمر على هذا النحو حتى عام ١٩٦٦ ، حيث اكتشفت المصارف الأمريكية وسيلة جديدة عرفت كيف تتحرر بموجبها من قبضة المصرف المركزي . من المؤكد أنها كانت تعلم علم اليقين بكل ما يتعلق بسوق الدولار ـــ الأوربي . كانت تعلم أن الشركات الأمريكية القوية والقديرة التي امتنعت عن إعطائها التسهيلات المصرفية في الولايات المتحدة أخذت تستقرض الدولارات في أوربا وبواسطة فروع المصارف الأوربية . تساءلت بعض المصارف الأمريكية عن السبب في ترك المصارف الأوربية تستأثر بالغنيمة ، ولماذا لا تتوسع هي بفتح فروع لها ، مستقلة أو مرتبطة بها ، في لندن ، عاصمة سوق الدولار ـــ الأوربي ؟. عندئذٍ تطلب إلى هذه الفروع أن تستقرض من سوق الدولار ـــ الأوربي ، وتشير على الشركات الأمريكية العابرة للحدود والقارات multinationales والتي تتخذ من أوربا مركزاً لها أن تقدم طلبات قروضها إلى هذه الفروع اللندنية . وهناك طريقة أسهل ، وهي أن تطلب من هذه الفروع أن تحول (بالتلكس) للمركز ـــ الأم الدولارات التي تحصل عليها يومياً . ولاقت الفكرة استحساناً . واعتباراً من بداية عام ١٩٦٦ أخذت تنتشر فروع وشعب المصارف الأمريكية في لندن . ويمثل هذا العامل الجديد مظهراً هاماً لسوق الدولار ـــ الأوربي ، إذ دخلت الأنظمة المصرفية ميدان التنافس فيما بينها . فقبل مرحلة إتخاذ التدابير التقييدية في منح التسهيلات المصرفية في الولايات المتحدة ، أخذت المصارف الأوربية خلال الفترة ١٩٥٨ ـــ ١٩٥٩ تجتذب الدولارات كودائع بتقديمها معدلات فوائد أعلى بقليل من تلك التي تدفع في سوق نيويورك . كذلك فإنها عرضت على المستقرضين تسهيلات إئتمانية بمعدلات فائدة تقل قليلاً عن تلك التي تطلبها مصارف نيويورك . وهذا يعني أن الأنظمة المصرفية الأوربية تنافس هجومياً النظام المصرفي الأمريكي . لذا كان لا بد من ردة الفعل التي أخذت مجراها عام ١٩٦٦ . ولكنها كانت بطيئة . كان لا بد أن تسبقها وتمهد لها حالة نقص السيولة التي أدت إليها إجراءات رئيس المصرف المركزي السيد (مارتن) والتي تقدم شرحها « تطبيق الإجراء المتعلق بالقاعدة Q ، ورفع معدلات الفوائد بشكل متفاوت » . كذلك أثارها الانفعال الغاضب في رؤية المصارف الأوربية وقد استقطبت عملاءها . وهكذا كان لا بد من انتظار عام ١٩٧٢ لمشاهدة الهجوم المضاد الشامل والمنتصر للمصارف الأمريكية . مستفيدة من إضطراب الإجراءات النقدية والمصرفية التي بدأها (نيكسون) ، أخذت بابتداع الأساليب الجديدة ، وابتكار الطرق الخلاقة لتقديم الخدمات المصرفية الأكثر اجتذاباً ، ونشر فروعها ووكالاتها وشعبها في مختلف أنحاء المعمورة لتستعيد الهيمنة على السوق الدولية التي كانت شغلتها المصارف الأوربية واليابانية والكندية منذ عام ١٩٦٠ .

بقي علينا، قبل اختتام هذا الفصل، أن نفسر، بلغة تعتمد النظرية النقدية، الظاهرة العجيبة لعام ١٩٦٦ وهي استعادة الدولارات ــ الأوربية من قبل المصارف الأمريكية. (عادت الدولارات إلى حظيرتها)، تلك كانت الجملة التي تناقلتها الألسن والأسطر في ذلك الوقت. ولكن التفسير الذي أعطي لهذه الظاهرة لم يكن صحيحاً تماماً[١٧].

فالنقطة الهامة هي أن المصارف الأمريكية زادت نشاطها في السوق الأوربية للدولار، الأمر الذي أدى وبسرعة، إلى إرتفاع معدلات الفائدة. وبذلك فإن أسعار الفائدة على الدولار ــ الأوربي تجاوزت معدلات الفائدة على الدولار. ولا أسهل من تفسير ذلك: فالمصارف الأمريكية لم تعد قادرة على الحصول على دولارات من السوق النقدية في نيويورك بسبب القاعدة Q التي تقدم ذكرها. وبذلك لم يعد أمامها من خيار سوى اضطرارها أن تدفع أي مقدار من الفائدة، مهما ارتفع، لتحصل على الدولارات التي هي بحاجة إليها. وهكذا فإنه في عام ١٩٦٧ كان فارق معدلات الفائدة بين سوق لندن وسوق نيويورك يبلغ درجة ونصف، وازداد إلى درجتين عام ١٩٦٩.

أدى إرتفاع معدلات الفوائد هذا إلى زيادة كبيرة في عرض الدولارات ــ الأوربية في السوق النقدية من قبل غير المقيمين في الولايات المتحدة. ولكن من أين حصلوا على هذه الدولارات؟. والجواب هو من شرائها من المصارف المركزية الأوربية في البلدان التي لا يوجد فيها رقابة على الصرف أو القطع. فالاحصاءات الأمريكية عن الدولارات المقتناة خارج الولايات المتحدة تميز بين الدولارات التي تقتنيها المصارف المركزية Foreign official assets in the United States، والتي يقتنيها الآخرون other foreign assets in the United States وهكذا لوحظ أنه في عام ١٩٦٨ كان هناك تناقص في الدولارات التي تقتنيها المصارف المركزية، وزيادة في الدولارات التي تقتنيها المصارف التجارية أو الشركات. وزادت حدة هذه الظاهرة في عام ١٩٦٩.

هذا، وإن ما اكتشفته الولايات المتحدة خلال الفترة ١٩٦٦ ــ ١٩٦٧ عن طريق المصادفة ولم تنسه حتى الآن، هو أنه لدى العمل على رفع معدلات الفائدة في سوق الأورو ــ دولار، يتمكن هذا البلد من توليد عرض خاص بالدولارات. نشأ وتطور عن هذا الوضع خلال الفترة ١٩٦٧ ــ ١٩٦٩ إتجاه أخذ شكل نظرية مآلها الطلب الخاص على الدولار، أو، بتعتبير آخر، أن الولايات المتحدة ممولة بقية العالم، ثم تعمق البعض في هذه النظرية وأعطاها معنى

---

(١٧) أنظر من / ٦٥ / وما بعدها من كتاب سبق ذكره F. Perroux, J. Denizet, H. Bourguinat.

التخصيص أو الترتيب العقلاني لمحفظة الأوراق المالية : فأصحاب الفعاليات الاقتصادية يديرون ثرواتهم بشكل عقلاني . فإذا اختاروا أن تتمثل هذه الثروة بدولارات مودعة لأمد في المصارف ، أو بأسناد على الخزينة الأمريكية ، فهذا يعني أن هذا الاختيار في التوظيف إنما يتميز عن التوظيفات الأخرى الممكنة بالعائدية والسيولة والملاْة . على أن هذا التنظير من طرف الولايات المتحدة كان قد بدأ منذ نهاية الستينيات لمجابهة هجمات الجنرال ديغول على هذا البلد حين طالبه بإبدال الدولارات المتجمعة لدى المصرف المركزي الفرنسي بالذهب . وقال أصحاب الشأن في الولايات المتحدة إنه ليست التناقضات في نظام (بريتون — وودز) هي التي جعلت الولايات المتحدة تمول عجز مدفوعاتها الخارجية . ذلك أن العامل الأول في هذا التمويل هو الطلب على إقتناء الدولار في مختلف أنحاء العالم . وهذا أمر مشروع ما دام يعتبر إحدى ظواهر السوق النقدية . بل ذهب آخرون إلى أبعد من ذلك حين قالوا أن رؤوس الأموال الأجنبية المتجهة نحو الولايات المتحدة لا تمول عجز المدفوعات الخارجية لهذا البلد ، وإنه إذا كان هناك من عجز يزداد إتساعه فبسبب هذه الأموال الأجنبية المتدفقة على الولايات المتحدة[١٨] .

مضى على هذه النظرية أكثر من خمسة عشر عاماً ، ومازالت حتى اليوم حجة الأمريكيين تجاه الناقدين للولايات المتحدة أنها إنما تبتز ادخارات العالم وتستقطبها .

تلك كانت المرحلة الأولى في تشكل وإتساع نطاق السوق المالية الدولية العاملة في أوربا . أما المرحلة الثانية فتتمثل في أن كل معدلات الفوائد الوطنية أو في كل بلد إنما تنزع لأن تنبع وتتعادل مع معدلات الفائدة على الدولار — الأوربي ، هذه المعدلات التي لا تفترق إلَّا بصورة مؤقتة — وباتجاه صاعد — عن معدلات الفائدة على الدولار . ولنتساءل : لماذا ؟. والجواب أن سوق الدولار — الأوربي في كل بلد ينافس السوق النقدية الوطنية في حال عدم وجود مراقبة نقدية شديدة وجازمة من قبل السلطات النقدية في هذا البلد ، أو ذاك . ويشهد على صحة هذا التحليل تشابه إتجاه منحنيات معدلات الفوائد في كل من الولايات المتحدة وبريطانيا وألمانيا وفرنسا في نهاية الستينيات وخلال السبعينيات ، وذلك عدا مايجري خلال الأحداث الاستثنائية (فرنسا ١٩٦٨ وما سمي بثورة

---

(١٨) يغلب على هذا التحليل الطابع النقدي الصرف وبمعناه الضيق. حقاً أن أسعار الفوائد وسياسة الصرف المركزي لعبت دوراً حاسماً في تعديل ميزان مدفوعات الولايات المتحدة ، ولكن هناك عوامل إقتصادية أخرى لا تقل أهمية عن سياسة المصرف المركزي . (المترجم) .

الطلاب). فمعدلات الفوائد للأمد القصير تقوم من خلال وبواسطة سوق الدولار الأوربي يدور العامل الموجِّه في كل البلدان ، وبالتالي فإنها تنزع لأن تتقارب من بعضها البعض .

ولدت هذه الظاهرة عام ١٩٦٥ ، ومازالت مستمرة حتى يومنا الحاضر . فقد هيمنت على الأزمة الاقتصادية خلال السبعينيات (إرتفاع أسعار النفط وتموج قيمة صرف الدولار). وإذا ماأضيف لهذه الظاهرة عامل جديد هو عامل تعويم أسعار الصرف ، فيمكن إعتبارها بعواملها مسؤولة عن الصعوبات الاقتصادية التي واجهتها الاقتصاديات الأوربية خلال الفترة ١٩٨٣ ــ ١٩٨٤ لتحاول اللحاق ومصاحبة عودة الانتعاش للاقتصاد الأمريكي . ولم تتمكن إلّا البلدان ذوات العملات القوية ، أي تلك التي يكون إرتفاع الأسعار فيها ضعيفاً وتتشكل فوائض في موازين مدفوعاتها (ألمانيا ، سويسرا ، هولندا) من الفصل بين معدلات الفوائد المحلية ومعدلات الفوائد في سوق الدولار الأوربي . ولا شك أن هذه ميزة ترتبط بالبنيان الاقتصادي للبلد المعني ، ولكن هذه البلدان لم تستغل هذه الميزة في بنيانها الاقتصادي لإعادة تنشيط إقتصادياتها . فقد عمدت إلى إتباع سياسة تقليص العجوز المالية العامة (حيث يتولد إتجاه نحو الركود الاقتصادي) لتوازن سياسة معدلات الفائدة المنخفضة (التي من شأنها دفع عجلة عودة النشاط للحياة الاقتصادية) .

الفصل الثالث

أزمات المضاربة
١٩٦٧ ــ ١٩٧١

« كان الوضع الاقتصادي في ربيع عام ١٩٦٧ يتصف بشيء من الهدوء النسبي الذي لم يظهر إلّا القليل من المؤشرات للصعوبات التي ستحدث. وإقتصاديات أغلب البلدان الصناعية كانت تهلل لتطور نشاط الحياة الاقتصادية ...

أما من وجهة نظر دولية، فقد لوحظت سلسلة من عدم توازن المدفوعات. على أنه في أغلب الحالات كانت الأوضاع تتحسن بالنسبة لما كانت عليه في السنة السابقة ... ومع ذلك فقد كانت فترة هذا الهدوء قصيرة جداً. فالنظام النقدي الدولي تعرض لاضطرابات منذ عام ١٩٤٩، ولكن الفترة ١٩٦٧ ــ ١٩٦٨ كانت أكثرها إضطراباً. فالعمليات الحربية في الشرق الأوسط وفييتنام ساهمت في زيادة الصعوبات في المدفوعات الدولية وزعزعت الثقة ... وكائنة ما كانت الأوضاع، فخلال أقل من إثني عشر شهراً، خفض الجنيه الاسترليني، ولجأت الولايات المتحدة إلى اتخاذ مجموعة من تدابير الرقابة المباشرة لتصحح حساباتها الخارجية، كما أن البلدان الأعضاء في (مجمع الذهب) توقفت عن التدخل ودعم السوق ».

ذلك هو النص الوارد في الصفحة الأولى من التقرير السنوي (لمصرف التسويات الدولية) عن الفترة الأولى من نيسان / أبريل / عام ١٩٦٧ وحتى ٣١ آذار / مارس / ١٩٦٨. من الصعب إعطاء صورة، وببضعة جمل، أكثر واقعية عن حالة الذعر والذهول التي تعرضت لها الأوساط المالية في منتصف عام ١٩٦٨.

تعرض النظام المالي الغربي لمجابهتين ــــ صراع طويل الأمد في الحالتين ــــ ضد المضاربة واضطر للاعتراف بفشله . فعندما لوحظ ، عقب تخفيض الجنيه الاسترليني في ١٨ تشرين الثاني / نوفمبر / من عام ١٩٦٧ ، أن المضاربين هم أنفسهم انعطفوا فوراً تقريباً نحو سوق الذهب ، وقد صمموا ألّا يمكنوا (مجمع الذهب) ، وهو المؤلف من أهم ثمانية مصارف مركزية في العالم ، من التدخل في سوق الذهب والدفاع عن سعر هذا المعدن الثمين ، عرف العالم أجمع أن أيام حياة نظام إتفاقية (بريتون ــــ وودز) أصبحت معدودة .

إن (مصرف التسويات الدولية) كان في قلب المعركة الدفاعية . وقد أشار في تقريره إلى خطورة النتائج التي ستتولد عن الأزمتين ، دون أن يخفف منها أو يجعلها في إطار الأمور العادية . فالاجتماعات الشهرية لحكام أو محافظي هذا المصرف تعتبر من أهم الاجتماعات التي تعقدها السلطات النقدية للبلدان الغربية من حيث صراحة وسرية وعدم رسمية المداولات والمناقشات التي تجري خلالها . وأجواؤها أشبه ما تكون بأجواء (النوادي الإنكليزية) المعروفة بشدة إنغلاقها وبذلك تكون صراحة تبادل المعلومات ، بشكل غير رسمي ، وفي جو من الثقة والسرية التامة ، ذات أهمية بالغة في تصور ومعرفة ما ستؤول إليه الأمور . وحتى عام ١٩٦٠ ، كان مجلس محافظي هذا المصرف يتألف من رؤساء المصارف المركزية الأوربية والمصرف المركزي لكندا ، ثم المصرف المركزي للولايات المتحدة الأمريكية إعتباراً من العام المذكور . من المعروف أنه على الصعيد الدولي في العلاقات النقدية الدولية هناك الاجتماع السنوي للصندوق النقدي الدولي وإجتماعات اللجان المنبثقة عنه مثل لجنة العشرة ولجنة العشرين واللجنة الانتقالية . وتدخل هذه الاجتماعات الأخيرة في إطار الدعاية الواسعة في مختلف أجهزة الاعلام ، بحيث يكون كل متحدث فيها أو خلالها على حذر شديد وفي تحفظ أشد . لذلك يكون مجال التوصل إلى إتفاقات عن طريق التنازلات أصعب بكثير مما هو عليه الأمر في إجتماعات (المصرف) المذكور حيث تسود روح الثقة والسرية التامة في طرح المواضيع وسبل معالجتها والإجراءات التي ستتخذ لتنفيذ ما يتفق عليه منها .

وهكذا فإنه إذا كان تقرير (مصرف التسويات الدولية) قد استعمل الأسلوب المنذر والمهدد بالكارثة ، على غير عادته ، فلكي ينبه ويوقظ سياسة الحكومات والمصرفين ورجال الأعمال والرأي العام إلى خطورة الأوضاع النقدية الدولية ، هذا إذا كان وقت دق طبول الخطر ما زال قائماً .

ـ ١ ـ
تـخـفـيـض الجـنـيـه الاسـتـرلـيـنـي

تخفيض قيمة الجنيه الاسترليني : لعبت الأسواق النقدية الأوربية ، وكذلك السيولة النقدية الكبيرة التي تشكلت فيها ، دوراً لا شك فيه في هبوب عاصفة المضاربة التي حدثت في تشرين الثاني / نوفمبر / من عام ١٩٦٧ . ولكن من نافل القول التأكيد أنهما كانا السبب الأول في حدوث هذه العاصفة . فالفشل الأول الذي واجهته إتفاقية (بريتون ــ وودز) إنما أتى أولاً من جراء رفض بريطانيا العظمى من تعديل سعر تعادل عملتها . فمنذ ١٩٦٠ ، كان الجنيه الاسترليني مقيماً بأعلى من قيمته ، كان هناك (عدم توازن أو خلل أساسي) في ميزان مدفوعات إنكلترا ، ولا يشك أحد في هذا التحليل في الوقت الحاضر . ولكن هذا الأمر لم يكن مسلماً به في ذلك الوقت . خصص تقرير (مصرف التسويات الدولية) لعام ١٩٦٨ حوالي / ٢٥ / صفحة تضمنت دراسة تاريخية للإقتصاد البريطاني منذ عام ١٩٤٩ . بينت الدراسة تناقض الوضع الاقتصادي بين السنوات الثمانية ١٩٦٠ ــ ١٩٦٧ ، والسنوات الثمانية السابقة لها ١٩٥٢ ــ ١٩٥٩ .

من الملاحظ أنه قبل عام ١٩٦٠ حقق ميزان المدفوعات الجارية وسطياً فائضاً سنوياً بمقدار / ١٥٠ / مليون جنيه ، وإنه رغم تصدير رؤوس الأموال نحو منطقة الاسترليني بمقدار / ١٧٥ / مليون جنيه ، فإنه كانت تتوفر زيادة طفيفة في احتياطيات المصرف المركزي كل عام . تعرضت المملكة المتحدة لأزمات في سعر صرف الجنيه قبل عام ١٩٦٠ . قدمنا فيما تقدم من صفحات تحليلاً للأزمة التي حدثت عام ١٩٥٧ والتي أدت إلى تحويل أرصدة الاسترليني في سوق لندن إلى سوق الدولار ــ الأوربي . كذلك حدثت أزمة عام ١٩٥١ إبان الحرب الكورية ، ثم عام ١٩٥٥ وعام ١٩٥٦ . كانت هذه الأزمات مرتبطة بأرصدة الاسترليني أو الاسترليني ــ الأوربي euro-sterling . وكان مقتنو هذه العملة يقلقون في كل مرة ينشط فيها الاقتصاد البريطاني عفوياً أو نتيجة لسياسة دفع عملية تشغيله . فخلال الفترة ١٩٥٣ ــ ١٩٥٤ مثلاً حدث فرط في الطلب الإجمالي لا شك فيه . ونظراً لأن معدل المستوردات بالنسبة للانتاج الداخلي غير الصافي مرتفع جداً ، فإن درجة النشاط الاقتصادي في بلد ما عندما تكون أسرع منها في البلدان المجاورة ينتج عنها عجز في الميزان التجاري وعجز في ميزان المدفوعات الجارية . لذا فإن مقتني الاسترليني ــ الأوربي كانوا يخشون من تخفيض هذه العملة ، وبالتالي كانوا يبدلونها بالماركات والدولارات . إن نقطتي

المملكة المتحدة: ميزان المدفوعات

	الوسطي السنوي بملايين الجنيهات	
	١٩٥٢ ـ ١٩٥٩	١٩٦٠ ـ ١٩٦٧
عجز الميزان التجاري	ـ ١٤٠	ـ ٢٩٥
عمليات غير مرئية للقطاع العام	ـ ١٤٥	ـ ٣٩٥
منها نفقات عسكرية في الخارج	(ـ ٧٠)	(ـ ٢٣٥)
عمليات غير مرئية للقطاع الخاص	+ ٤٣٥	+ ٥٥٥
ميزان المدفوعات الجارية	+ ١٥٠	ـ ١٣٥
حركة رؤوس الأموال للأمد الطويل (الرقم الصافي)	ـ ١٧٥	ـ ١٤٠
الميزان الأساسي	ـ ٢٥	ـ ٢٧٥
خطأ وصواب	+ ٥٥	+ ٧٥
الميزان الاجمالي الذي يجب تمويله من احتياطيات المصرف المركزي أو من استقراضات قصيرة الأمد	+ ٣٠	ـ ٢٠٠

الضعف في الإقتصاد البريطاني منذ عام ١٩٤٩ هما الأرصدة بالاسترليني ومحاولة أو إرادة لندن المحافظة على دورها التاريخي. ومن العودة إلى الجدول المذكور أعلاه نجد أن هذا الدور جلب لانكلترا الكثير من العملات الأجنبية: /٤٣٥/ مليون سنوياً قبل عام ١٩٦٠. وكثر تدفق العملات

الأجنبية على لندن أيضاً بعد عام ١٩٦٠ عندما أصبحت المركز الرئيسي لسوق الدولار ــ الأوربي .

ولكن يجب ألّا ننسى في هذا المجال ما يسمى (بالمرض الإنكليزي) : تصلب المنظمات العمالية في مطالبها ، تصلب ناتج على الأغلب عن ضعفها وإنقساماتها تحت مظلة من العناد وأنها تملك السلطة المطلقة. فتاريخ العلاقات الاجتماعية منذ عام ١٩٥٠ تميز في هذا البلد بسلسلة من «المفاوضات كان من نتيجتها أن الشروط التي تم الحصول عليها في القطاعات ذات الانتاجية الأضعف امتدت ، وبسرعة إلى بقية القطاعات الاقتصادية» ، كما أشار إلى ذلك تقرير (مصرف التسويات الدولية). فالنقص الظاهري في اليد العاملة ــ تراوحت نسبة البطالة بين ١ ٪ ــ ٥ر١ ٪ من اليد العاملة المنتجة ــ أضعف من قدرة أصحاب الفعاليات . ولكن العارفين لآلية الاقتصاد البريطاني أدركوا أن هذه النسبة بالتشغيل الكامل هي نسبة وهمية . حقاً إن الاستخدام التام كان سائداً في قطاعي الصناعة والتجارة ، ولكن ليس بالمعنى الذي أصبح عليه مفهوم هذا التعبير في يومنا هذا . يقول التعبير الإنكليزي في هذا المجال إن هناك فرطاً في اليد العاملة في مختلف القطاعات overmanned ، الأمر الذي نجم عنه إنخفاض كبير في الانتاجية . وجملة القول إنه استخدام أو تشغيل ظاهري يخفي نسبة عالية من البطالة .

وأخيراً فإن المملكة المتحدة استمرت ، رغم نسبة النمو البطيء في إقتصادها ، في المحافظة على الانفاق بمقادير معتبرة على التسلح ، وذلك منذ بداية الخمسينيات ، أي منذ تطبيق برامج التوسع في إعادة بناء القدرة السلاحية في العالم الغربي عقب الحرب الكورية . وعوضاً عن تقلص هذا الانفاق مع الزمن ، استمرت السياسة العسكرية البريطانية في دعم هذا الجهد الدفاعي ، ويتبين ذلك من الجدول المذكور بإزدياد الانفاق على الدفاع في الخارج . وهذه دلالة على أن الاتحاد السوفييتي ليس هو البلد الوحيد الذي ضحى باقتصاده الداخلي لصالح تمويل الانفاق العسكري .

استمر واستفحل (المرض الإنكليزي) بعد عام ١٩٦٠ ، ولم يتوازن ميزان المدفوعات الجارية . فالمملكة المتحدة فقدت هامش قدرتها التنافسية التي حصلت عليها عقب تخفيض عملتها عام ١٩٤٩ . فكلف الأجور ارتفعت بسرعة أكبر من إرتفاعها لدى شركائها الذين تتعامل تجارياً معهم . وبصورة خاصة خلال الفترة ١٩٥٩ ــ ١٩٦٠ التي تميزت بانتهاء مرحلة إنخفاض أسعار المواد الأولية ، وبالتالي تدهور معدلات التبادل بالنسبة لبلدان الجنوب أو بلدان العالم الثالث ، وبالمقابل عدم تحسن هذه المعدلات بالنسبة لبلدان الشمال أو البلدان المصنعة . وهكذا فإن إقتصاد المملكة

المتحدة تعرض لصعوبات جمة نظراً لأن هذا البلد يستورد تقريباً كل المواد الأولية اللازمة لصناعته، كما يستورد كل ما يحتاجه من منتجات زراعية، وكل المواد الغذائية أيضاً.

لم تكن هذه الأمور واضحة في كانون الأول /ديسمبر/ من عام ١٩٥٨ عندما قررت إنكلترا، مع بقية البلدان الأوربية الأعضاء في السوق الأوربية المشتركة، الإعلان عن قابلية عملتها للتحويل. إذ أن كافة الدلائل كانت تشير إلى أن حكومة (ماكميلان) اعتبرت قضية ميزان المدفوعات منتهية من حيث التحكم بها. لذا فإن عام ١٩٥٩ استقبل بميزانية توسعية متضمنة خطة طموحة للإنعاش الاقتصادي. وفي الواقع فإن الانتاج القومي ازداد بنسبة ٨٪ بين عام ١٩٥٨ وعام ١٩٦٠، وهبطت نسبة البطالة إلى ٥ر١٪ بعد أن كانت قد ازدادت خلال فترة الركود ١٩٥٧ ــ ١٩٥٨. ولكن، بالمقابل، ازدادت المستوردات بنسبة ٢٠٪. وبلغت نسبة النزعة الهامشية للاستيراد، أي علاقة نسبة زيادة المستوردات إلى نسبة زيادة الناتج القومي، ٥ر٢٪. وهذا ما يفسر الضعف البنياني للاقتصاد البريطاني في بداية عشرية النمو الاقتصادي المعتبر. وهكذا فإن الميزان التجاري حقق عجزاً بمقدار /٤٠٠/ مليون جنيه، كما أن ميزان المدفوعات الجارية حقق عجزاً بمقدار /٢٥٠/ مليون جنيه.

جرب الإنكليز منذ عام ١٩٦٠ إتباع سياسة استئناف تكرار حركة الانتعاش الإقتصادي لبلد ضعفت قدرته التنافسية في الخارج في مجال المبادلات التجارية. وهي تجربة مرت بها فرنسا منذ عشر سنوات: العودة لدفع النشاط الاقتصادي في أيلول /سبتمبر/ من عام ١٩٧٥ أولاً، ثم في تموز /يوليو/ من عام ١٩٨١. ونتيجة للمقارنة نجد تماثلاً كبيراً بين سياسة دفع الحيوية في الحياة الاقتصادية التي اتبعها (ماكملان ــ مودلينغ) للفترة ١٩٥٨ ــ ١٩٦٠ والتي أتبعت في أيلول /سبتمبر/ من عام ١٩٦١ ببرنامج تقشفي مصاحباً باستقراضات خارجية وسياسة (ميتران ــ دولور) عام ١٩٨١ والتي اتبعت ببرنامج تقشفي عام ١٩٨٣ كشرط ضمني للاستقراضات الخارجية. ولكن حكمة التجربة الفرنسية أنها على الأقل صحبتها عملية تخفيض العملة. إلَّا أن الأمر المدهش وذا الدلالة في التجربة الإنكليزية للفترة ١٩٥٨ ــ ١٩٦١ هو الصفة الجلية بوجود (خلل أو عدم توازن أساسي) كشفت عنه محاولة بعث النشاط في الحياة الاقتصادية والرفض الفوري والحاسم لدرجة التعصب لعملية تخفيض العملة الذي يجب أن يتخذ لتصحيح هذا الخلل.

نجد أنفسنا في إطار هذا التحليل تجاه ظاهرة لا يمكن تفسيرها إلَّا بوجود (علاقات خاصة) بين المملكة المتحدة والولايات المتحدة الأمريكية. تندر وما زال الجانب الفرنسي بخصوص هذه الصلة

الخاصة ، ولكن لعل أحداً لم يقدر مدى متانتها إلّا (ديغول) الذي لم يخطئ حول هذه النقطة . فخلال السنوات السبع التي أدت إلى تخفيض الجنيه في ١٨ تشرين الثاني / نوفمبر / من عام ١٩٦٧ ـــ وهي سنوات صراع مرير ولا جدوى منه ضد أزمة صرف شبه مستمرة ، تماماً كما حدث خلال الفترة ١٩٢٥ ـــ ١٩٣١ ـــ كانت الحكومات البريطانية المتعاقبة ، محافظة كانت أم من حزب العمال ، تستشير واشنطن في مختلف إجراءات السياسة الإقتصادية ، حتى تلك ذات الطابع الداخلي البحت . ففي عام ١٩٦٥ مثلاً ، تشاور رئيس حزب العمال (هارولد ويلسون) ، وكان أصبح رئيساً للحكومة في تشرين الأول /اكتوبر/ من عام ١٩٦٤ ، مع وزارة الخزانة الأمريكية والبيت الأبيض حول موضوع إمكانية فرض رقابة أكثر شدة على الأجور والأسعار[١] . فالاقتصاديون الأمريكيون الذين تركوا لنا وثائق تؤرخ هذه الفترة ، مثل (سولومون) ، وهو موظف كبير في المصرف المركزي الأمريكي ، و(كومبس) ، وهو رئيس المصرف الفيدرالي في نيويورك[٢] ، تكلما بلغة مشتركة حول هذه النقطة ، رغم عدم إلتقاء أفكارهما في كتابيهما . فالشغل الشاغل للطرفين الإنكليزي والأمريكي خلال الفترة ١٩٦٠ ـــ ١٩٦٧ هو المقاومة المشتركة لتجنب تخفيض الجنيه الاسترليني .

هذا ، ويبدو أن مصير عملتي البلدين قد ارتبط خلال الربع الأخير من عام ١٩٦٠ ، أي عندما قرر البلدان ، وبالسرعة اللازمة ، أن يقوما ببناء حاجز يحمي سعر تعادل أونسة الذهب بـ / ٣٥ / دولاراً ، حيث بدأ يتعرض سعر التعادل هذا إلى الهجوم في سوق لندن . ولا يمكن للدفاع عن سعر التعادل هذا إلّا بصورة مشتركة لأن السوق النقدية في لندن هي تحت رقابة مشددة من قبل مصرف إنكلترا أو المصرف المركزي . واستمر التعاون هذا خلال الربع الأول من عام ١٩٦١ . وبنظرة أشمل للسوق النقدية الدولية ، نجد أن ألمانيا الغربية رفعت من قيمة ماركها في السادس من آذار / مارس / من عام ١٩٦١ . وفعلت الشيء ذاته في أيلول / سبتمبر / من عام ١٩٦٩ ، وفي أيار / مايو / من عام ١٩٧١ . وقد تركت هذه العمليات الثلاث ذكريات غير مرضية لدى بقية المصارف المركزية . وكانت الطريقة التي تتم فيها عملية رفع القيمة وكأنها إشعار (هاتفي) . إذ تعلن مقدماً المؤسسات أو المراكز الخمس المختصة بشؤون التبدلات الاقتصادية في ألمانيا عن توصية في رفع قيمة المارك ، وكأنها بذلك تعلم وتحذر الصيارفة والمتعاملين في أسواق الصرف . ولكن رفع القيمة

---

(١) أنظر. R. Solomon: The International monetary system, an insider view 1945-1976. New-York 1976.

(٢) أنظر. Ch. A. Coombs: The Arena of International Finance, New-York 1976.

يكون عادة ضئيلاً ليكون فعلاً فعالاً . ومن الناحية النظرية كانت عمليات رفع قيمة المارك تهدف إلى دعم الدولار . ولكنها من الناحية العملية كانت تزيد من الاضطراب في السوق النقدية الدولية . فالذين يقتنون الليرات الاسترلينية يجدون فرصة سهلة للربح بالتخلص من هذه العملة ، التي تكاد تكون في مرحلة النقاهة ، من أجل شراء الماركات ، ومن هذه العملة يتجهون نحو شراء الفرنك السويسري . ولا بد هنا من استعراض صورة سريعة لما سيحدث في السوق النقدية الدولية : فمن جديد ستكون هناك تسهيلات إئتمانية متصالبة **croisés** بين المصارف المركزية حيث تكون في وضع المشاهد لحركة هروب رؤوس الأموال من بعضها وتدفقها نحو البعض الآخر . وتجاه هذا الوضع ، ما كان من (الفيدرال رزيرف بانك) ، أي المصرف المركزي للولايات المتحدة ، ومصرف إنكلترا ، إلّا زيادة التعاون فيما بينهما ، الأمر الذي زاد من التقارب بين البلدين .

عرف العالم الغربي ، وبالطبع المملكة المتحدة ، درجة كبيرة من الازدهار الاقتصادي ، ولعل ذلك كان بتأثير من طرف الولايات المتحدة حيث بدأت تعطي ثمارها سياسة الرئيس (كندي) بتخفيض الضرائب . قيل في فرنسا أن النشاط الاقتصادي بوتيرة متسارعة مرده إلى انفاق الفرنسيين العائدين من الجزائر ، ولكن في الواقع كان هذا الانفاق عبارة عن عامل أضيف إلى موجة النمو الذي ساد البلدان الصناعية الغربية . على أن آثار هذا النمو كانت تختلف كثيراً من بلد لآخر . ففي الولايات المتحدة أدت عودة النشاط الاقتصادي إلى إنخفاض التكاليف بحسب الوحدة ، وإلى إرتفاع طفيف في الأسعار ، بنسبة ٥ر١ ٪ . كذلك كان الأمر في ألمانيا وإنكلترا . أما في فرنسا فقد تجاوز إرتفاع الأسعار ٥٪ كمعدل سنوي خلال الأرباع الثلاث الأولى من العام . وفيما يتعلق بميزان المدفوعات فقد تأثر سلبياً قليلاً بالنسبة للولايات المتحدة ، وبدرجة أكبر في فرنسا ، وبدرجة كبيرة جداً في إنكلترا . وهكذا فإنه في صيف عام ١٩٦٤ بدأت موجة من الهروب الشديد من الجنيه .

وكانت الانتخابات على الأبواب (في تشرين الأول /اكتوبر / من العام المذكور) ، لذا فإن حكومة المحافظين لم تتخذ أي إجراء تقشفي . بل دافعت عن سياستها الاقتصادية باللجوء إلى الاستقراض : مليار دولار من الصندوق النقدي الدولي ، / ٥٠٠ / مليون دولار كتسهيلات ائتمانية متقابلة من قبل المصارف المركزية (الصديقة) فاوض ونسق هذه العملية المصرفية **(swaps)** من أجل وباسم مصرف إنكلترا (مصرف التسويات الدولية) ، كذلك / ٥٠٠ / مليون دولار تسهيل إئتماني متقابل من قبل المصرف المركزي للولايات المتحدة لمصرف إنكلترا . إنها المرة الأولى التي تجمعت فيها هذه الكتلة من السيولة النقدية الداعمة للقدرة على حرية التحرك أو التصرف **(masse de**

maneuvre) . وكانت الغاية التأثير على الأسواق النقدية الدولية وخلق الانطباع يتوفر القدرة المالية لدى الحكومة البريطانية . وتحققت بذلك فترة من هدوء المعركة على سعر صرف الجنيه الاسترليني . وبالطبع كانت اليد الخفية للولايات المتحدة الأمريكية وراء ذلك كله . لماذا؟ . لأن (الخط الأول للدفاع عن الدولار) كان يكمن في إنقاذ الجنيه الاسترليني . أثبت ذلك الاقتصادي (سولومون) في كتابه المشار إليه أعلاه (ص ٨٦) . فالسيد (روبرت روزا) ، نائب وزير الخزانة الأمريكية للشؤون الاقتصادية الدولية ، اتجه إلى لندن في أيار / مايو / للتباحث مع وزير الخزانة البريطانية لحكومة حزب المحافظين السيد (مودلينغ) . وبحسب أصول اللعبة على الطريقة الإنكليزية ، نظم وزير الخزانة البريطاني ، بناء على طلب وزير الخزانة الأمريكي ، لقاءاً سرياً مع وزير خزانة (حكومة الظل)[٣] البريطانية لحزب العمال ، السيد (جيمس كالاهان) سأل نائب وزير الخزانة الأمريكي وزير الخزانة (لحكومة الظل) العمالية عن سياسة حزبه فيما يخص قيمة صرف الجنيه في حال فوز حزبه في الانتخابات . أكد الوزير البريطاني أن حكومة حزب العمال لن تغير من سعر تعادل الجنيه الاسترليني (جنيه = ٢٫٨ دولار) . وعاد السيد (روزا) إلى واشنطن مطمئن البال .

في الرابع عشر من تشرين الأول / اكتوبر / لعام ١٩٦٤ فاز حزب العمال في الانتخابات . وبقي في الحكم حتى حزيران / يونيو / من عام ١٩٧٠ . كان الشغل الشاغل الآني لحكومة حزب العمال معالجة مشكلة ميزان المدفوعات وسعر تعادل الجنيه الاسترليني ، تماماً كما كان الأمر بالنسبة لإدارة الرئيس (كندي) في العام الأسبق . وبنظرة أكثر شمولاً نجد أن المشكلة النقدية الدولية كانت الشغل الشاغل لمختلف البلدان الصناعية الغربية . والتساؤل هو : تخفض العملة أم لا . وكل حكومة بقيت منقسمة على نفسها بهذا الصدد . ولعل القارئ يدهش اليوم لدى قراءة نصوص حجج المؤيدين والمعارضين . إنها الحجج ذاتها التي قيلت بهذا الخصوص في فرنسا عام ١٩٦٨ ، ثم في إطار من السرية التامة عام ١٩٦٩ . ومن ثم عام ١٩٧٦ ، وعام ١٩٨١ وعام ١٩٨٣ . ومن الاطلاع على مضمون المناقشات التي جرت فيما يتعلق بهذا الأمر ، يجد القارئ وكأن دروس الماضي لا تعطي العظة أبداً في الميدان الاقتصادي . ولا شك أن ترفع أو ازدراء الاقتصاديين للتاريخ قد ساهم كثيراً في عدم أخذ العبر . في حين أن التجارب المتكررة ، بصورة عفوية ، في مختلف البلدان تشكل حقل تجارب للاقتصادي الذي إذا ما سبرها توصل إلى استنباطات وصيغ علمية .

---

(٣) يسمي الإنكليز (حكومة الظل) الأشخاص المعارضين السياسيين الذين سيصبحون وزراء في حال النجاح في الانتخابات .

تميزت التجربة الاشتراكية البريطانية التي بدأت في خريف عام ١٩٦٤ أنها لم تكن متساهلة أو متسامحة في أية مرحلة. فمنذ البداية نشرت حكومة حزب العمال الكتاب الأبيض الذي تضمن تفسيراً للتركة التي خلفتها حكومة حزب المحافظين فيما يتعلق بميزان المدفوعات: لا وجود لاحتياطيات بالعملات الأجنبية إلى جانب وجود مديونية كبيرة. وإذا كان اللوم الرئيسي الموجه لحكومة حزب المحافظين يتعلق بأن الجنيه مقيم بأعلى من قيمته الحقيقية، فإن الكتاب الأبيض لم يتضمن علاجاً لهذه المشكلة. اختارت الحكومة البريطانية معالجة مشكلة ميزان المدفوعات باتباع سياسة التقشف وسياسة التضمر النقدي: ففي تشرين الثاني /نوفمبر/ وضعت ميزانية موقتة تضمنت زيادة الرسوم على المحروقات، وفرض ضرائب مباشرة على الشركات والحاجات المنزلية، كذلك وضعت ضريبة على فائض قيمة السندات والأسهم في المصافق. وصاحب ذلك كله تدبير يعترف ضمنياً يكون الجنيه مقيماً بأعلى من قيمته الحقيقية: فرض رسم إضافي بنسبة ١٥٪ على المستوردات من المنتجات الصناعية، وتخفيض الرسوم على الصادرات. ولكن هذا البرنامج فشل كلياً في (إقناع السوق)، حسب التعبير المتعارف عليه. وأخذ المضاربون بالهرب من الجنيه الاسترليني. واضطر مصرف إنكلترا خلال فترة الصيف من السحب على مجموعة التسهيلات الائتمانية المخصصة له. واتهم وزير الاقتصاد البريطاني، بلغة المتحمس، أقزام أسواق الذهب و (العملات في زيوريخ gnomes de Zurich). أما مصرف إنكلترا فأخذ يبحث عن موارد جديدة. وبسرعة تأمن له تسهيل ائتماني دولي جديد ومعتبر: ثلاث مليارات من الدولارات، /٥٠٠/ مليون من المصرف المركزي للولايات المتحدة، ٢,٥ مليار من عشر مصارف مركزية تابعة لأغنى الدول الصناعية.

ولا شك أن هذا المبلغ الضخم الذي وضع تحت تصرف الحكومة البريطانية قد خلق انطباع ثقة بحيث توقف المضاربون في أسواق الذهب وأسواق الصرف عن الهجوم على الجنيه الاسترليني، أي الهرب منه لعملات أخرى. ولكن هذه الثقة لم تدم طويلاً، إذ عاود المضاربون هجومهم في أيلول /سبتمبر/ من عام ١٩٦٥.

في السابع عشر من تشرين الأول /اكتوبر/ من العام المذكور صرح السيد (هارولد ويلسون)، غداة توليه رئاسة الحكومة، أنه يلتزم بعدم تخفيض الجنيه الاسترليني. لم يكن إلتزامه هذا نتيجة لقناعته بحجج الذين يرفضون تخفيض العملة، بل تحت ضغط الولايات المتحدة الأمريكية. كان قراره قراراً في ميدان السياسة الخارجية. كذلك كان مثلاً قرار الرئيس (ميتران) في تموز /يوليو/

من عام ١٩٨١ بالبقاء في النظام النقدي الأوربي وبعدم التخفيض منذ البدء. وبالعودة لرئيس الحكومة البريطانية، إنه كان يريد إقامة أوثق الصلات مع الولايات المتحدة. ونجح في ذلك، إذ أن العلاقات بين البلدين لم يسبق أن كانت أقوى مما كانت عليه خلال ست سنوات من بقائه في السلطة. لذا فإن (ديغول) لم يخطئ في حكمه: تردد في السماح لمصرف فرنسا ــ المصرف المركزي بالمساهمة في التسهيلات الائتمانية التي قررت تقديمها المصارف المركزية لمصرف إنكلترا في تشرين الثاني / نوفمبر /. ولكنه في النهاية وافق مع تحذير: إنها المرة الأخيرة التي تقدم فيها فرنسا مثل هذا التسهيل الائتماني إلى إنكلترا. وحافظ على كلامه. ولكن هذا الموقف حفر الحفرة بينه وبين المعسكر الغربي الذي كان بكامل أعضائه يدرك استحالة أن يتم في وقت واحد إنقاذ الجنيه الاسترليني وإنقاذ الدولار.

وكما ذكرنا، فإنه في أيلول / سبتمبر / من عام ١٩٦٥ حدثت أزمة صرف أو قطع. ويجدر الإشارة إليها لأن رد فعل المصارف المركزية كان القيام بعملية هجومية، وليس فقط دفاعية كما كان عليه الأمر سابقاً. ففي العاشر من أيلول أخذت المصارف المركزية ــ باستثناء مصرف فرنسا ــ للدول العشر[٤] بشراء العملة الإنكليزية، معاً وفي وقت واحد تقريباً. كانت الغاية مهاجمة المضاربين في مختلف الجبهات وإجبارهم على (تغطية) مبيعاتهم للجنيهات الاسترلينية التي عقدت على المكشوف أو بلا ضمان بالسعر الحالي[٥]. نجحت العملية نجاحاً باهراً. فارتفاع سعر صرف الجنيه الاسترليني في الوقت الذي اتخذت بشأنه جميع البيوتات المالية في العالم موقفاً بأنه متجه نحو الانخفاض، أجبر هؤلاء المضاربين على (إعادة شراء) جنيهاتهم بالسرعة الكلية. ولم تكن هذه العملية إلّا تكراراً-تقليدياً بحتاً لسابقاتها: تجربة (بوانكاريه) في فرنسا عام ١٩٢٤. ولم تكلف العملية المصارف المركزية إلّا القليل، ذلك أن المضاربين على إنخفاض سعر الصرف على المكشوف أو بلا ضمان تركوا اللعبة وانسحبوا من ميدانها بعد أيام[٦].

يبدو من المستغرب اليوم أن المصرف المركزي بالولايات المتحدة عام ١٩٦٥ تدخل في أسواق

---

(٤) الدول العشر كالتالي ذكرها هي أغنى بلدان العالم: «الولايات المتحدة الأمريكية، بلجيكا، فرنسا، إيطاليا، هولندا، جمهورية ألمانيا الاتحادية، كندا، اليابان، سويسرا، السويد».

(٥) البيع على المكشوف أو بلا ضمان à découvert هو البيع لأجل ولكن بسعر اليوم. وعندما يحين هذا الأجل المتفق عليه، يفك البائع عملية الارتباط ويحقق ربحاً إذا انخفض السعر، وخسارة في الحالة المعاكسة.

(٦) أنظر ص١٢٤ ــ ١٢٥ من كتاب (كومبس) المتقدم ذكره.

الصرف تدخلاً فعالاً . ويبدو أن تعبير الانقضاض عليهم ـــ أي الذين ضاربوا على تهبيط سعر صرف الجنيه ـــ بالمخالب squeeze on the bears قد جاء من لدنه . ولم تكن العملية خافية على الشعب الأمريكي إذ نشر المصرف المذكور محاضر تنفيذها في نشراته الرسمية عام ١٩٦٥ .

يقولون لنا منذ حوالي خمسة عشر عاماً أن تنسيق تدخل المصارف المركزية في أسواق الصرف هو أمر مستحيل ، فهو يفترض فقدان السيادة وسلطة الدولة ، وأنه ضد إستقلالية السياسات النقدية القومية . وتعتبر ألمانيا الاتحادية في طليعة المنادين بهذا القول . ولكن لكل زمان أحكامه وعاداته . ففي حوالي عام ١٩٦٥ ، كان (الباندسبانك Bandesbank) ، أي المصرف المركزي لألمانيا الاتحادية ، من أوائل المتدخلين . على أنه لا بد من الإشارة هنا إلى أن تبدل السياسات النقدية لدى هذا المصرف قد تأثر بالقائمين عليه . فبعد أن أداره أشخاص من المدرسة القديمة الذين عملوا في المصرف المركزي الألماني في ظل جمهورية (فايمر Weimar) حيث كانوا تجاه كل أزمة يستعيدون بذاكرتهم أزمات الصرف لفترة ما بين الحربين ، ونتائجها الحكمية ، جاءت مدرسة جديدة ، وعلى رأسها (أوتمار إيمنجر Otmar Emminger) الذي رأس المصرف المركزي ، بعد تدرجه في الوظائف ، والذي تشكل تفكيره الاقتصادي في الولايات المتحدة وخاصة مدرسة شيكاغو ، حيث تأثر بأفكار (ميلتون فريدمان Milton Friedman) صاحب نظرية التفسير النقدي (monétariste) . وفي كل الأحوال فقد لعب السيد (إيمنجر) هذا دوراً رئيسياً وأساسياً في نشر الأفكار الجديدة المستوردة من الولايات المتحدة في ألمانيا أولاً ثم في مختلف الأوساط المالية النقدية في أوربا .

مهما يكن من أمر ، فإن الرسميين في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة كانوا شبه مجمعين في ذلك الوقت على ضرورة تدخل المصارف المركزية في أسواق الصرف . كان رائدهم في ذلك نظرية dominos : إذا استسلم الجنيه الاسترليني ، أي خفضت قيمته ، فستلحق به ، أولاً ، جميع عملات بلدان (الكومونولث) كما حدث في عام ١٩٣١ وعام ١٩٤٩ ، ثم تلحق به عملات البلدان الاسكندنافية ، ومن الممكن العملة الهولندية والعملة البلجيكية . حينئذٍ نجد المضاربين وقد شجعتهم هذه (الانتصارات) ، وهي مربحة جداً ، يأخذون بمهاجمة الدولار . سيتبع ذلك إنهيار النظام النقدي الدولي حسب إتفاقية (بريتون ـــ وودز) ، إذ أن هذا النظام يرتكز ، بنظر الأمريكيين ، على الدولار وسعر تعادله بأن كل أونسة من الذهب تعادل / ٣٥ / دولاراً . وهذا يؤدي إذا ما حدث ، إلى أن يلجأ كل بلد لإنقاذ نفسه : فتعم سياسات الحماية ، ودعم الصادرات ، والتخفيضات التنافسية للعملة . ويجب ألَّا ننسى أن الولايات المتحدة في ذلك الوقت كانت ما زالت تعتبر نفسها المسؤولة

عن حسن سير النظام الاقتصادي والنقدي في العالم الغربي . لذا فإن هذا البلد ، معتقداً أنه يمارس مسؤولياته على الصعيد الدولي ، تدخل وحارب في هذا المجال ، ولكن بدون جدوى ، وكان معروفاً أن هذا التدخل خاسر منذ البداية . وفي كل الأحوال ، فإن حسن النية كان وراء سياستهم هذه .

لنعد إلى إنكلترا . نجد أن الاقتصاد البريطاني مر في فترة من الراحة نتيجة لسياسة دقيقة في مراقبة الأسعار والأجور ، وضعت بالتعاون الوثيق مع واشنطن ، إن لم نقل بضغط من الولايات المتحدة ، ونتيجة الانتصار على المضاربين على الجنيه على المكشوف في أيلول / سبتمبر / من عام ١٩٦٥ ، كما رأينا . وأستعيد الأمل في واشنطن ولندن وبون . ولجأ (هارولد ويلسون) إلى إعادة الانتخابات ودعم مركز الأغلبية المناصرة له في آذار / مارس / عام ١٩٦٦ . ولكنه ما أن اطمأن حتى عاد لمواجهة المعضلات ذاتها التي واجهها عام ١٩٦٤ . فقد تسارعت وتيرة سرعة توسع الاقتصاد البريطاني نتيجة لأجواء إقتصادية دولية اتسمت بموجة من الاتساع الحاد . ولكن العرض لم يلحق بتسارع هذه الوتيرة ، فظهر العجز في الميزان التجاري وميزان المدفوعات الجارية . وهيمن التخوف على مقتني الجنيهات الاسترلينية . اضطر السيد (ويلسون) ، نتيجة لذلك ، أن يجعل مجلس العموم يصوت على برنامج تقشف أقسى من ذلك الذي أعلنه عام ١٩٦٤ : زيدت الضرائب المباشرة وغير المباشرة ، خفضت نفقات الموازنة ، وضعت قيود على التسهيلات والسلف لغايات استهلاكية ، قيدت رخص البناء ، أنقصت مخصصات السفر من العملات الأجنبية ، وأخيراً جمدت الأسعار والدخول لفترة ستة أشهر .

شجاعة تليق بأفضل وأهم سبب . فقد تحقق المطلوب ، أي إنخفاض الانتاج القومي ، وبالتالي انخفض عجز الميزان التجاري . وقوى قليلاً مركز الجنيه رغم أن رد فعل أسواق الصرف كان أقرب إلى الحذر والسلبية بعد الاعلان عن التدابير المذكورة . وكان لا بد من استكمال برنامج التثبيت هذا بالحصول على تسهيل إئتماني إضافي من المصارف المركزية بمقدار / ٥٠٠ / مليون دولار واتخذ المصرف المركزي للولايات المتحدة الاحتياطات اللازمة . في حين أن مصرف فرنسا ، رفض مجدداً المساهمة في فتح إعتماد أو تسهيل إئتماني لمصرف إنكلترا .

نادراً ما تعرض المؤلفون الذين درسوا فترة ١٩٦٦ ـــ ١٩٦٧ إلى سبب تزايد صعوبات الاقتصاد البريطاني . أتي السبب من الولايات المتحدة . فقد بدأت أسعار الفائدة بالارتفاع في كانون الأول / ديسمبر / من عام ١٩٦٥ ، واستمرت في الزيادة خلال العام الذي تلاه ، ثم عادت للإرتفاع بعد فترة من الهدوء في النصف الثاني من عام ١٩٦٧ . انعكس هذا الارتفاع في سوق لندن ، وكان

أكثر حدة بسبب قيام فروع المصارف الأمريكية بالاستقراضات اليومية من سوق الدولار ــ الأوربي . كانت حكومتا البلدين قد نسقتا سياستهما بصورة مستمرة من أجل إنقاذ الجنيه ، ولكن يبدو أن لا هذه ولا تلك قد أدركت الآلية الجديدة التي تربط الأسواق النقدية النيويوركية باللندنية بفعل وجود سوق الدولار ــ الأوربي . ويبدو أيضاً أنه لم يقم أي موظف من موظفي المصارف المركزية أو وزارة الخزانة بتنبيه رؤسائه بوجود هذه السوق النقدية الدولية . ومنذ زمن طويل كان مقتنوا الأرصدة الاسترلينية يختارون في لندن أداة لتوظيف أموالهم في نوع من الالتزامات على الاقتصاد البريطاني (obligations communales) التي هي سوق واسعة ، يكون حامل سنداتها على ثقة من بيعها أو التنازل عنها بسهولة وفي كل المناسبات ، إضافة إلى أنها غير أسمية ، ومفضلة من الناحية الضرائبية . ولكن تطور سوق الدولار ــ الأوربي قد بدل الأمور تبديلاً كاملاً : فهي تؤمن الميزات المتوفرة في السوق المذكورة : فهي أيضاً سوق واسعة ، ذات سيولة كاملة ، غير أسمية ، إضافة إلى أنها لا يمكن أن تكون موضع مراقبة في يوم من الأيام . ماذا حدث بالضبط في تموز / يوليو / من عام ١٩٦٥ ؟ أخذت معدلات الفائدة في سوق الدولار ــ الأوربي بالارتفاع منذ بداية العام وكادت أن تتطابق مع معدلات عائدية السندات المذكورة . وما أن حدث ذلك حتى عمد حملة الجنيه الاسترليني ــ الأوربي بإبدال سنداتهم المذكورة مقابل ودائع لأمد في سوق الدولار ــ الأوربي . وعادوا لاستعادة سنداتهم عندما هبطت معدلات الفائدة في سوق الدولار الأوربي خلال النصف الأول من عام ١٩٦٧ . وبحلول النصف الثاني من العام المذكور ، عادت المصارف الأمريكية للاستقراض من سوق الدولار ــ الأوربي في لندن ، الأمر الذي أدى إلى عودة معدلات الفائدة للارتفاع بسرعة كبيرة . وهكذا فإنه في أوائل تشرين الثاني / نوفمبر / تجاوز معدل الفائدة في سوق الدولار الأوربي لستة أشهر(٧) منحنى الفوائد على السندات المذكورة : الأمر الذي أدى إلى تحول شديد نحو سوق الدولار ــ الأوربي . لذا فإنه في الثامن عشر من الشهر المذكور ، وبعد أيام من المقاومة التي لا جدوى منها ، أعلنت الحكومة البريطانية عن تخفيض عملتها بنسبة ١٤٫٣ ٪ . وهكذا أصبح الجنيه الاسترليني يعادل ٢٫٤٠ دولاراً بدلاً من ٢٫٨٠ دولار .

---

(٧) سرعان ما أصبح هذا المعدل ، المعدل الناظم والمحرّك لتطورات التسليف (الائتمان) والودائع للأمد القصير في العالم الغربي . فما يسمى بـ Libor ، أي سعر الفائدة فيما بين المصارف في السوق اللندنية (London inter-bank offered rate) أصبح المؤشر للتسهيلات المصرفية للأمد المتوسط والأمد الطويل في أسواق صرف العملات euro-devises وخاصة تلك التي تقدم للبلدان النامية أو المتخلفة .

لم تتم الإشارة إلى سوق الدولار ـــ الأوربي إلّا عرضاً في ذلك الوقت. وكان هذا في الواقع صمتاً خجولاً وحذراً لتغطية خطأ سياسة المصرفين المركزيين ذوي العلاقة. والمصرف المركزي للولايات المتحدة يملك كل وسائل الضغط لإقناع المصارف الأمريكية أنها باستقراضاتها من السوق اللندنية إنما تعمل ضد السياسة النقدية لبلدها أولاً، ثم ضد الجنيه الاسترليني، وبالتالي ضد الدولار.

وهكذا فإن المعركة التي استمرت وقتاً طويلاً بلا جدوى من أجل الدفاع عن قيمة الجنيه الاسترليني قد انتهت بالفشل حيث لعبت آلية السوق النقدية الدولية الجديدة دورها. لقد حكينا القصة وسردنا أحداثها. ولكن نتائجها تجاوزت، ومن بعيد، هذا السرد. حقاً أن المصرفين المركزين لإنكلترا والولايات المتحدة قد تدخلا غالباً بذكاء وحسن تصرف في أسواق الصرف، ولكن هذا التدخل جرى لمعالجة حالة لا أمل في نجاحها لأن الشروط الاقتصادية لا تمكن من ذلك. وبمواصلة هذه المعركة بعناد والتي لم يكن هناك من جدوى من مواصلتها قد أحرجت السلطات النقدية لهذين البلدين بقية المصارف المركزية الهامة في العالم الغربي بحيث أضرت بأسس وآلية التدخل. وليس هذا فقط، بل كان من آثار هذه السياسة لهذين المصرفين خلق معضلة بالنسبة لفكرة صحيحة، ومعضلة بالنسبة للأشخاص الذين قاموا برسمها وتنفيذها.

والفكرة الصحيحة أنه يمكن دوماً الدفاع عن سعر تعادل صرف العملة عندما تكون هناك مبررات مقبولة إقتصادياً، وأنه يمكن تأمين هذا الدفاع بتكاليف قليلة، ولكن بشرط اتباع سياسة هجومية وليس بالتراجع من موقع لآخر، لأن من شأن ذلك تشجيع المضاربين، وإعطائهم الطمأنينة أن نصرهم وشيك التحقق. وعلى العكس من ذلك عندما تتبع سياسة هجومية، أي أن الرفع البطيء والمستمر لقيمة صرف عملة يعرض مقتنيها الذين يبيعونها بدون ضمانة إلى خسارات كبيرة جداً. وقد تضمن تاريخ احتضار الجنيه الاسترليني حلقة تؤكد هذا التحليل في أيلول / سبتمبر / من عام ١٩٦٥ كما تقدم ذكر ذلك.

أما الأشخاص الذين تعرضوا لمحنة بسبب هذه السياسة فهم القائمون على المصارف المركزية. إن القائمين على المصارف المركزية يتمتعون عادة بدرجة كبيرة من الاستقلالية في التصرف وإدارة العمل بسبب اضطرارهم إلى إحاطة تنفيذ عملياتهم بالسرية والكتمان. ولكن يجب ألّا ننسى أن السلطة السياسية تحاسبهم على أصغر خطوة عاثرة. وقد ذهب هؤلاء المصرفيون بعيداً وراء زملائهم الأمريكيين لأنهم شاركوهم الاعتقاد بحسنات هذا النظام الاقتصادي الدولي الذي نجحت الولايات المتحدة في إيجاده على أنقاض الفوضى الاقتصادية لفترة ما بعد الحرب. على أنه بعد فشل

الثامن عشر من تشرين الثاني / نوفمبر / من عام ١٩٦٧ ، وبعد إنهيار (مجمع الذهب)، وجد هؤلاء المصرفيون أنهم كانوا كبش الفداء ، وأن الهجوم القاسي ، والنقد اللاذع ، أخذ يوجه إليهم من كل حدب وصوب . عندئذٍ بدأ الإقرار بالذنب ، والاعتراف بالخطأ ، والتحول نحو عقيدة جديدة . عندئذٍ أيضاً أصبحت أسعار معدلات الصرف غير قابلة للضبط والرقابة . لذا فالحكمة الأكثر قبولاً تركها تحركها اليد الخفية في أسواق الصرف الحرة أو التي لا تخضع لقيود .

ـ ٢ ـ

١٧ آذار / مارس / عام ١٩٦٨ ونهاية (مجمع الذهب)

أكانت نهاية (مجمع الذهب) في ١٧ آذار / مارس / ١٩٦٨

كما كان متوقعاً ، نجم مباشرة عن تخفيض الجنيه الاسترليني هجوم على سعر التعادل الذهبي للدولار : فقد ظل مصرف إنكلترا لسنوات يحافظ في سوق الذهب في لندن على أن أونسة الذهب تساوي / ٣٥ / دولاراً . والواقع أن هذه النتيجة كانت تمثل رد فعل طبيعي من طرف الأسواق النقدية : ذلك أن التفسيرات والتبريرات التي أعلنت على الرأي العام كانت تركزت أن الدولار والجنيه هما عملتان متعاضدتان ، وأن سقوط الثانية سيضعضع حتماً قيمة العملة الأولى . أعلن عن تخفيض الجنيه الاسترليني يوم السبت في ١٨ تشرين الثاني / نوفمبر / . ولدى انتهاء العطلة الأسبوعية وعودة الأسواق النقدية للعمل يوم الاثنين ٢٠ من الشهر المذكور ، تدفقت الطلبات على شراء الذهب في سوق الذهب في لندن ، بحيث اضطر (مجمع الذهب) إلى بيع كميات من الذهب بقيمة / ٢٧ / مليون دولار في ذلك اليوم ، / ٤٥ / مليون دولار في اليوم التالي ، / ١٠٦ / مليون دولار في الثاني والعشرين من الشهر ، / ١٤٢ / مليون دولار في الثالث والعشرين من الشهر ، وفي الرابع والعشرين ، أي في نهاية الأسبوع ، باع ما قيمته / ٢٥٦ / مليون دولار .

ولا بد هنا من التذكر أنه في تشرين الثاني / نوفمبر / من عام ١٩٦١ عمدت ثمانية مصارف مركزية إلى وضع مقدار من المال تحت تصرف مصرف إنكلترا للدفاع عن هذا السعر الذي اعتبر مقدساً ، أي أن أونسة الذهب تعادل / ٣٥ / دولاراً . وهذه المصارف تمثل البلدان : الولايات المتحدة (فرع المصرف في نيويورك) ، بلجيكا ، فرنسا ، إيطاليا ، هولندا ، ألمانيا الفيدرالية ، المملكة المتحدة ،

سويسرا. تجمع لدى (مجمع الذهب) في البداية / ٢٧٠ / مليون دولار قدمت نصف هذا المبلغ الولايات المتحدة. أما نصيب فرنسا فكان مساوياً لنصيب كل من المملكة المتحدة وإيطاليا، أي / ٢٥ / مليون دولار (٩ر٢٦ ٪). وكان نصيب ألمانيا الاتحادية / ٣٠ / مليون دولار. وكانت فرنسا قد انسحبت من (المجمع) في تموز / يوليو / من عام ١٩٦٧ بسبب تزايد خسارة الذهب من قبل الدول الأعضاء. وكتم أمر انسحابها كتماناً تاماً، ولكن الصحافة سربته في وقت غير ملائم بالمرة، أي في أسبوع تخفيض العملة البريطانية. أضف لهذا التسرب تصريح وزير خزانة الولايات المتحدة الذي كان تصريحاً في غير وقته أيضاً حينما قال: «أصبح الدولار في خط الدفاع الأول». وهكذا أدى هذا العاملان إلى تصعيد موجة المضاربة والطلب على الذهب.

اجتمع في السادس والعشرين من شهر تشرين الثاني / نوفمبر / عام ١٩٦٧ حكام أو محافظو المصارف المركزية الأعضاء في (مجمع الذهب) في فرانكفورت في بناء المصرف المركزي الألماني. كان الجميع يدرك مدى الحالة العصبية لهذا الاجتماع، إذ أصبح من الواضح أن مستقبل سعر الصرف الثابت في وضع مقلقل من جديد. وكان اجتماعاً عاصفاً نتيجة لتصادم إتجاهين أو نظريتين. فهناك موقف الولايات المتحدة الذي طرحه مساعد وزير الخزانة. كرر الموقف الثابت للإدارة الأمريكية في الدفاع عن السعر الرسمي لأونسة الذهب بأنها تساوي / ٣٥ / دولاراً. «والمقصود بالسعر الرسمي هنا السعر الذي تتعامل به المصارف المركزية فيما بينها». أضاف أن هذا السعر يعتبر بنظر هذه الادارة حجر الزاوية الذي يرتكز عليه النظام النقدي الدولي، أي إتفاقية (بريتون ـــ وودز). والشرط الأساسي في المحافظة على هذا السعر الرسمي يكمن في الحفاظ على أن تساوي أونسة الذهب خمسة وثلاثين دولاراً في سوق لندن. ترى، ما السبب في هذا الموقف المتشدد والحاسم للولايات المتحدة؟ والجواب، كما يقول المتحدث باسم هذا البلد، أنه لا يمكن أبداً منع بعض المصارف المركزية في العالم من بيع أونسة الذهب في سوق لندن بأربعين أو خمسة وأربعين أو خمسين دولاراً، ومن ثم تقديم هذه الدولارات فوراً إلى المصرف المركزي للولايات المتحدة (فرع نيويورك) طالبة بيعها أونسة الذهب بخمسة وثلاثين دولاراً. ثم تعود إلى بيع هذه الأونسة وتحقق ربحاً إضافياً. إن من شأن هذه الآلية أن تؤدي إلى تفريغ خزائن الولايات المتحدة من الذهب. لذا لا بد من فرض حظر على بيع ذهبه، وبذلك يمكن لنظام (بريتون ـــ وودز) أن يستمر في الحياة.

ولدعم هذه الحجج والأدلة قدم مشروعاً غير واضح حول شهادات الذهب[8]. فلكي يقتنع

---

(٨) قدم مشروع شهادات الذهب أصلاً من قبل روبرت سولومون (أحد الخبراء في المصرف المركزي الأمريكي) في أوائل ←

المضاربون أن المصارف المركزية الأعضاء في (مجمع الذهب) ستظل مستمرة في بيع الذهب ما دام هناك من طلب فستعطى شهادات الذهب إلى البائعين من قبل جهة سيتم تحديد هويتها . وستوضع هذه الشهادات في صفحة موجودات المصارف المركزية وتستعمل كأداة دفع أو تسوية من مصرف مركزي إلى مصرف مركزي . وهذه الفكرة قريبة من فكرة إحداث (حقوق السحب الخاصة) المعرفة بالذهب (الطرح الأول) كما سنأتي على ذكر ذلك .

لاقى هذا الاقتراح الأمريكي دعماً من مصرف إنكلترا الذي لا يرفض طلبات الولايات المتحدة . ولكن الأمر المثير للدهشة هو موافقة المصرف الوطني ، أي المركزي ، السويسري على هذا الاقتراح . وصرح رئيس هذا المصرف الأخير أنه أخذ موافقة المصارف التجارية السويسرية بأنها سترفض العمليات المتعلقة بالدفع نقداً أو لأجل الخاصة بالذهب . والواقع أن هذا الاجراء يعتبر مستغرباً من قبل سويسرا حيث يعتبر التوظيف بالذهب لجزء من الثروة من الأمور التي تنظر إليها المصارف عادة بعين الرضى . أما الوفود الأربع المتبقية فقد كانت في حيرة من أمرها وفي حالة من التردد . ولكن حاكم (محافظ) مصرف إيطاليا ، (كيدو كارلي Guido Carli) ، تكلم باسمها . فأبعاد العملية أصبحت واضحة ويجب أن يوضع حد لها . فاستمرار الدعم يعني أن تترك للمضاربين كميات هامة من الذهب ، وسيحل محلها في ميزانيات المصارف المركزية دولارات تكون قابليتها للتحويل إلى ذهب غير أكيدة يوماً بعد يوم . وأضاف : « إنكم في طريقكم لأن تتركوا لفترة بالنسبة للمصارف المركزية نظام الصرف بالذهب Gold Exchange Standard لتأخذوا بالنظام الذهبي

١٩٦٨ . ويعني أساساً أن تستعيض المصارف المركزية الأعضاء في مجمع الذهب ، عدا الذهب الذي تم بيعه في السوق الحرة ، بأن تخلق لبعضها البعض شهادات ذهب ذات قيمة مساوية . وتدخل هذه الشهادات ضمن موجودات هذه المصارف وتشكل احتياطياً جديداً يمكن استعماله شأن الذهب في تسوية المدفوعات فيما بينها . وكان الهدف الأساسي من هذا المشروع هو التخفيف من رغبة بقية المصارف المركزية في مجمع الذهب والتي باعت الذهب في الأسواق الحرة مقابل الدولار الطلب من الولايات المتحدة تحويل الدولارات المشتراة إلى ذهب . بكلمات أخرى هدف المشروع إلى حماية موجودات الولايات المتحدة من الذهب والحد من الرغبة في تحويل الدولارات إلى ذهب (أي الحد من تطبيق قاعدة الصرف بالذهب القائمة على الدولار) مع إستمرار السماح للمصارف المركزية بالتعامل في السوق الحرة بالذهب وتثبيت سعره في هذه السوق على أساس سعر الأونسة مساوياً أو مقارباً / ٣٥ / دولاراً . أي السماح بنوع من قاعدة الذهب بالنسبة للأفراد . ولم يقبل مشروع سولومون . أنظر الصفحة ١١٥ ــ ١١٦ من كتابه (الذي أصدره أيضاً المؤلف بالفرنسية) .

Robert Solomon: The International Monetary System 1945-1976. Harper and Row. New-York 1977 (المترجم) .

Gold Standard من أجل الأفراد ، الأمر الذي لم يكن يتصوره نظام إتفاقية (بريتون ـــ وودز) . واستمر السيد (كارلي) في تحليله مقترحاً حلاً يحترم بالحرف إتفاقية (بريتون ـــ وودز) أو نظام الصندوق النقدي الدولي . تضمن إقتراحه أن المعاملات أو الصفقات بخصوص الذهب ستقسم إلى فرعين : فرع يتعلق بالقطاع الخاص حيث تتم عمليات البيع والشراء من قبل المصارف التجارية والشركات والأفراد . تتشكل أسعار الذهب بالنسبة لهذا الفرع بشكل حر ودون أي تدخل . وبالتالي فإن (مجمع الذهب) سيحل . أما الفرع الآخر فيتعلق بالعمليات الرسمية . وتبعاً للفقرة (ب) من المقطع الرابع من المادة الرابعة من نظام الصندوق النقدي الدولي فإن كل مصرف مركزي إلتزم ببيع أو شراء الذهب بسعر التعادل المصرح به للصندوق بخصوص المعاملات فيما بين المصارف المركزية يستمر في إلتزامه ويعتبر حينئذٍ معفياً من واجب التدخل في أسواق القطع أو الصرف . وكما قدمنا في بداية هذه الصفحات ، كانت الولايات المتحدة البلد الوحيد الذي رجح الأخذ بهذا النص حتى تاريخ الاجتماع الذي نتحدث عنه . والذي أراده (كارلي) هو تشميل بقية المصارف المركزية بهذا النظام نظراً إلى أن توزيع الذهب النقدي بين المصارف المركزية قد تغير كثيراً في الوقت الحاضر عما كان عليه عام ١٩٤٧ . وأخيراً اقترح السيد (كارلي) أن تتمكن المصارف المركزية من شراء الذهب من السوق الحرة في كل مرة يهبط فيها سعر الأونسة عن / ٣٥ / دولاراً .

كان هذا الاقتراح النير هو تقريباً الذي جرى تبنيه في مرحلة الخيبة واليأس في السابع عشر من آذار / مارس / عام ١٩٦٨ بعد إغلاق سوق الذهب في الخامس عشر من الشهر المذكور .

هذا ، ولا بد من الإشارة إلى أنه في السادس والعشرين من شهر تشرين الثاني / نوفمبر / عام ١٩٦٧ واجهت الولايات المتحدة ، ولأول مرة ، رفضاً قاطعاً لاقتراحاتها من قبل ثلاث دول أوربية كانت تخضع بشكل غير مشروط لإرادتها حتى ذلك التاريخ . أما حاكم المصرف المركزي الألماني فقد قبل على مضض الاقتراح الأمريكي ، ولعل ذلك كانت بطلب من حكومته . وفرنسا ، بانسحابها من (مجمع الذهب) في تموز / يوليو / من العام المذكور إنما تكون قد اتخذت قبل بضعة أشهر الموقف الذي اتخذته كل من إيطاليا وبلاد البنلوكس .

وفي كانون الأول / ديسمبر / من العام المشار إليه عقد حكام (محافظو) المصارف المركزية في مدينة (بال) في سويسرا الاجتماع الشهري في ظل (مصرف التسويات الدولية) . لم يوافق أحد من الأوربيين على الاقتراح الأمريكي بإصدار شهادات الذهب ، الأمر الذي جعل الولايات المتحدة وإنكلترا في عزلة . ولكن لو أن الأوربيين وقفوا وساندوا بقوة موقف السيد (كارلي) ورفضوا بحسم

الاستمرار في عمليات دعم سعر الأونسة الذهبية بخمسة وثلاثين دولاراً، لكان أمكن تجنب ثلاثة أشهر من المضاربات، ومن حركة تنقل حاد لرؤوس الأموال، وخاصة كان من الممكن تجنب كارثة الاستسلام النهائي في السابع عشر من شهر آذار /مارس/، وأيضاً كان يمكن تجنب إتفاقية (بريتون ـــ وودز) الضرر المعنوي الذي أصابها. ذلك أن هذه الهزيمة الثانية بعد أربعة أشهر من الأولى أقنعت المضاربين أنه من الممكن دوماً الهجوم وبلوغ حتى سعر التعادل الثابت. وفي حنايا هذه الهزيمة تكمن بذور المضاربات التي حدثت في أيلول /سبتمبر/ من عام ١٩٦٩، وأيار /مايو/ من عام ١٩٧١ ضد المارك الألماني.

بقيت أسواق الذهب مغلقة في أوربا حتى الأول من نيسان /أبريل/. والأمر المثير للدهشة أنه لدى افتتاحها كان سعر الأونسة من الذهب /٣٨/ دولاراً، في حين أن الجميع كان ينتظر أن يكون السعر أعلى من ذلك. ولكنه لم يرتفع إلَّا عقب الأحداث التي جرت في أيار /مايو/ في فرنسا. وتأرجحت الأسعار في عام ١٩٦٩ بين ٣٨ ـــ ٤٣ دولاراً للأونسة، ولكن عاد السعر للإنخفاض في أيار، كما أنه عاد إلى /٣٥/ دولاراً للأونسة في نهاية العام ودون أي تدخل. وكان الرسميون أول المتعجبين من ذلك، أي حكام المصارف المركزية في اجتماعهم الشهري في مدينة (بال) في سويسرا. فقد كانت مسيطرة على أفكارهم عمليات بيع الذهب التي مارسوها منذ أسابيع لمنع تجاوز الأونسة من الذهب /٣٥/ دولاراً. ولم يخطر في ذهنهم أن كثيراً من المضاربين اشترى الذهب بتسهيلات ويهيئون لإعادة بيعه في أقرب فرصة. وهكذا كانت عروض البيع كثيرة منذ اليوم الأول بحيث خلخلت السوق.

وجملة القول إن الجميع كان خاسراً: المصارف المركزية والمضاربون، وبالطبع النظام النقدي الدولي. وعاد السعر إلى /٣٥/ دولاراً للأونسة في عام ١٩٦٩ بسبب مبيعات أفريقيا الجنوبية من الذهب. وظل السعر /٣٥/ دولاراً، وأحياناً أقل، في بداية عام ١٩٧٠. ولم يعد للارتفاع إلَّا في عام ١٩٧١. وزاد سعر الأونسة من /٤٢/ دولاراً خلال النصف الأول من عام ١٩٧٢، ثم بلغ /١٢٦/ دولاراً في حزيران /يونيو/ من عام ١٩٧٣، ثم /٨٠٠/ دولاراً في بداية عام ١٩٨٠، ليعود إلى حوالي /٤٠٠/ دولاراً في يومنا.

يمثل عام ١٩٦٨ نهاية مرحلة، أي مرحلة إلتزام الإدارة الأمريكية بنصوص إتفاقية (بريتون ـــ وودز) هذا الالتزام الذي أصيب بالبؤس اعتباراً من عام ١٩٦٠ حين أعلن الرئيس (كندي) إلتزام بلاده أنها ستحافظ أن يكون سعر أونسة الذهب /٣٥/ دولاراً.

بدأت مرحلة جديدة ومختلفة مع نجاح الرئيس (نيكسون) في الانتخابات . فقد تعاون هذا الرئيس الجديد مع وزيره (كيسنجر) على فك إرتباط الولايات المتحدة من مسؤولياتها الدولية . وسريعاً ما انعكس ذلك على السياسة النقدية الدولية .

القسم الثاني

العودة نحو المصالح الوطنية
الدولار العائم
١٩٧١ ـ ١٩٨٥

الفصل الأول

الاتجاه نحو سعر الصرف العائم

تعتبر فترة حكم الرئيس (نيكسون)، من كانون الثاني /يناير/ ١٩٦٩ وحتى آب /أغسطس/ من عام ١٩٧٤، الفترة التي تطرح على المؤرخ للنظام النقدي الدولي القضايا الأكثر صعوبة. ففي الحقبة التي سبقت هذه الفترة، كانت نوايا مختلف المسؤولين عن القضايا النقدية واضحة: إذ يمكن بسهولة تبيان الأمور الضاغطة على تصرفاتهم، وبالتالي معرفة حدود الحرية التي يتمتعون بها في إتخاذ القرارات، وكذلك الأسباب والمسببات التي تلعب دورها داخل هذه الحدود. ولكن الأمر أصبح مختلفاً مع مرحلة الرئيس (نيكسون) فهو رجل سياسة إنعزالي، لا يبوح بسره لأحد، يستعمل لغة تختلف باختلاف المتحادثين معه، بحيث يصبح تفسير الأمور من الصعوبة والتعقيد بمكان. ويبدو أنه كان يهتم قليلاً بالأمور الاقتصادية. ومع ذلك فإن إدارته كانت تتبع سياسة ذات خط واضح ومستمر: الاتجاه نحو سعر الصرف العائم، مع بعض التراجع بخطوات منتظمة التي لا تعكس التراجع، بل درجة كبيرة من الحذر تجاه الضغوط الداخلية والخارجية. إلّا أنه من الصعوبة بمكان التوصل إلى معرفة معالم إتجاهات الأشخاص الذين يوحون بهذه السياسة. يبدو أنه كانت هناك مجموعة ذات نفوذ كبير، ولكنها بقيت في الظل، في حين أنه برزت على الساحة شخصيات معتدلة وداعية للطمأنينة. وهكذا مثلاً مع السيد (دافيد كندي **David Kennedy**) ـــ لا علاقة قربى بينه وبين عائلة كندي المعروفة ـــ الذي كان أول وزير خزانة في إدارة الرئيس (نيكسون)، والذي كان مجرد مصرفي من إحدى الولايات ولم تكن شخصيته قوية. أما مجموعة المستشارين الاقتصاديين للرئيس **Council of Economic advisers**، فكانت برئاسة رجل

حيادي تماماً هو السيد (بول ماكراكن Paul Maccraken) الذي كان استاذاً في جامعة (ميشيغان) . كان حيادياً سياسياً ــ عمل مع إدارة (آيزنهاور) ، وغالباً ما استشير من قبل الرئيس (كندي) ــ ومن الناحية النظرية أيضاً . في عام ١٩٧٧ نشر التقرير الشهير الذي يحمل اسمه ، والذي كان محاولة أخيرة للتوفيق بين الاتجاه (الكنزي) واتجاه أنصار المدرسة التقليدية ــ الكلاسيكية ــ الجديدة . إنه رجل الوسط . فخلال الفترة ١٩٦٩ ــ ١٩٧٠ حاول أن يقرب وجهات النظر بين المحافظين من الحزب الجمهوري ودعاة (الكنزية) التي كانت مفضلة في ذلك الوقت في الأوساط الجامعية . وعندما انتهت فترة (مارتن) كرئيس (للفيدرال رزيرف بانك) ، أي المصرف المركزي ، في كانون الثاني / يناير / من عام ١٩٧٠ ، حل محله السيد (آرثر برنز Arther Burns) . وهذا الأخير كان إقتصادياً من المجموعة القديمة التي كانت ضمن الإدارة الاستشارية للرئيس (آيزنهاور) . كان إقتصادياً محترماً جداً ، ولكن مجال إختصاصه كان دراسة وتحليل الدورات الاقتصادية . كانت درايته بالقضايا النقدية الدولية محدودة جداً . اتبع سابقه خلال عام ١٩٦٩ سياسة معدلات فوائد مرتفعة جداً ، بحيث بلغت معدلات الفوائد في السوق النقدية Federal Funds ، وبالنسبة للسندات الحسنة جداً ، أكثر من ٩ ٪ ، الأمر الذي أدى ، اعتباراً من تشرين الثاني / نوفمبر / عام ١٩٦٩ ، إلى حدوث فترة من الركود الاقتصادي امتدت خلال عام ١٩٧٠ . أما فترة الركود ، فالسيد (برنز) يعرفها جيداً . وحاربها باتباع سياسة هجومية بتخفيض معدلات الفائدة ، بحيث بلغت في بداية عام ١٩٧١ حدود ٣٫٥ ٪ . أما في مجال السياسة النقدية الدولية ، فقد اتبع سياسة أبعد ما تكون عن الاتجاه نحو سعر الصرف العائم . إنه واحد من الاقتصاديين الأمريكيين البارزين والنادرين الذي ظل مؤمناً بالنظام الذهبي ، حيث كان يتمنى ليس فقط المحافظة عليه ، بل دعمه وتقويته في صلب النظام النقدي الدولي .

ها هي تسميات ثلاث لثلاث مراكز رئيسية في إدارة السياسة الاقتصادية ، تسميات لا تتوافق أبداً مع السياسة التي يتبعها عملياً الرئيس (نيكسون) . ترى ، هل عدل من رأيه عندما سمى السيد (جون كونللي John Connally) كوزير للخزانة بدلاً من السيد (كندي) في كانون الأول / ديسمبر / من عام ١٩٧٠ ؟. هذا ممكن . ولكن من الممكن أيضاً أنه بعد سنتين من الحذر حاول المرشدون للسياسة الأمريكية أن يخفوا خلالها مخططهم وراء شخصيات ثلاث تدعو للطمأنينة (كندي ، ماكراكن ، برنز) ، وجدوا من الضروري في بداية عام ١٩٧١ ، أي عندما بدت ظواهر الأزمة النقدية ، أن يسموا لمنصب وزارة الخزانة رجلاً جديداً من المعروف أنه سيدفع بالأمور إلى نهايتها . ولا بد من تفهم هذه الأحداث ضمن إطار الأفكار والتيارات الاقتصادية السائدة . ففي عام

١٩٦٩ لم تكن الأوساط المالية الأمريكية والدولية، هذا إن لم تكن رافضة حتى تلك الحقبة من الزمن، الأفكار الاقتصادية الجديدة التي دعا إليها (النقديون Monétaristes) وأصحاب الاتجاهات في الميلان نحو زيادة في المرونة في أسعار الصرف Flexibilistes. أما في الفترة الزمنية التي جاءت مع عام ١٩٧١، فقد مال الميزان لصالح المنادين بالأفكار الجديدة، وذلك في جو من سرعة تتابع الأحداث.

كانت هناك مؤامرة وراء كل ما حدث وما سيجري، رسمت منذ البداية، أي قبل انتخاب (نيكسون). كشف عنها الاقتصادي المصرفي (شارل كومبس) في كتابه الذي ورد ذكره. استند المؤلف المذكور في تبيان معالم هذه المؤامرة الخفية على الواقع الذي لمسه بحكم مهنته أنه منذ تسلّم إدارة (نيكسون) مهامها، انقطعت الجسور تماماً بين المصرف المركزي (فرع نيويورك الذي يتولى عمليات الصرف أو القطع) ووزارة الخزانة الأمريكية. ويضيف أنه كان من المستحيل معرفة من كان مسؤولاً عن القضايا المالية الدولية في وزارة الخزانة. ويبدو أنه لم يكن هناك من سياسة أو رأي نقدي محدد المعالم لدى المسؤولين في وزارة الخزانة عندما كان السيد (كندي) وزيراً لها، بل كانوا مجرد موظفين منفذين لتوجيهات تأتي من مكان آخر، يقول المؤلف المذكور «لعلها كانت تأتي من مجموعة المستشارين في البيت الأبيض. كان هناك وشاح يفصل بين المسؤولين في البيت الأبيض والمسؤولين الذين أتعامل معهم في وزارة الخزانة، ولكن هذا الوشاح كان عبارة عن حاجز لم أتمكن من النفوذ من خلاله، وظل الأمر كذلك». ثم يورد السيد (كومبس) في مكان آخر من كتابه شهادة أوردها فيما بعد أحد أعضاء (مجموعة المستشارين الاقتصاديين) للرئيس (نيكسون) منذ بداية إدارته، أي كانون الثاني / يناير / عام ١٩٦٩. ففي الأول من شهر آذار / مارس / عام ١٩٧٣ «أي خلال عز الأزمة النقدية الدولية التي سنتحدث عنها فيما بعد» نشر العضو المذكور، واسمه (هاندريك هوتاكير Hendrik Houthakker)، وهو أستاذ في جامعة (هارفارد)، مقالاً في صحيفة (وول ستريت)، أشار فيه إلى سياسة عدم التدخل (Benign neglect) قائلاً: «رسمت هذه السياسة في البداية في عام ١٩٦٨ من قبل مجموعة من الحزب الجمهوري برئاسة (هايرلر)، أستاذ الاقتصاد في جامعة (هارفارد). كانت الغاية منها إجبار (شركائنا)[1] على أن ينزلوا من قيمة دولارنا المقيم بأعلى من قيمته، ذلك أنه في ذلك الوقت لم يكن بإمكاننا أن نخفض الدولار من طرفنا فقط،

---

(١) أي أوربا الغربية واليابان (المترجم).

لأن هؤلاء الشركاء صرحوا علناً أنهم سيخفضون عملاتهم بنسبة مساوية ، وبذلك يزول مفعول قرارنا . لذا لا بد من إقناع هذه الدول عن طريق مراكمة الدولارات غير القابلة للتحويل لديهم)[٢] .

ليس هناك من أسباب تجعلنا نشك في أقوال السيد (هوتاكر) . ومقاله يكشف عن خطة اتبعت خطوة إثر خطوة: لم يتخذ أي إجراء لتصحيح ميزان المدفوعات الأمريكي الذي تدهور بدرجة كبيرة عام ١٩٦٩ . أما في عام ١٩٧٠ فقد اتبعت سياسة مدروسة لتخفيض أسعار الفائدة في الولايات المتحدة ، الأمر الذي من شأنه أن يعيد إلى أوربا رؤوس الأموال التي كانت سابقاً اتجهت نحو الولايات المتحدة أو تم استقراضها من قبل هذا البلد . وفي الربع الأخير من عام ١٩٧٠ كانت معدلات الفائدة داخل الولايات المتحدة وفي سوق الدولار ــ الأوربي أقل مما كانت عليه أسعار الفائدة في ألمانيا الاتحادية . والمصارف الأمريكية التي كان يتوفر لديها فائض كبير جداً من السيولة أخذت بتسديد ديونها بشكل مكثف نتيجة لقروض أو تسهيلات مصرفية كانت قد عقدتها في إطار سوق الدولار ــ الأوربي . أي أنها كررت العملية في سوق الدولار ــ الأوربي التي كنا عرضناها أعلاه خلال النصف الثاني من عام ١٩٦٧ (أنظر الفصل الثاني) . وتدفقت هذه الأموال على ألمانيا الاتحادية التي كانت في ذلك الوقت تتبع ، على العكس ، سياسة نقدية تقييدية جداً . أدت هاتان السياستان النقديتان من طرفي الأطلسي إلى إندلاع الأزمة النقدية خلال الفترة أيار ــ آب / مايو ــ أغسطس / من عام ١٩٧١ .

ــ ١ ــ
تعويم المارك (٥ أيار / مايو / ١٩٧١) والدولار (٥ آب / أغسطس / ١٩٧١)

يلاحظ لأول مرة خلال الفترة ١٩٧٠ ــ ١٩٧١ ظهور سياسات نقدية دولية متناقضة ، وهي صفة ميزت في الواقع فترة السبعينيات . وبكلمة مختصرة يمكن القول إن الآلية التي أجبرت الاقتصاد الوطني لكل بلد من مجموعة الولايات المتحدة ــ أوربا أن تسير تقريباً بخطوات متماثلة أو متقاربة مع بعض الفوارق الزمنية والمؤقتة ، وهي الآلية التي سادت في القرن التاسع عشر وكذلك خلال الفترة ١٩٥٠ ــ ١٩٧٠ ، قد اختفت وزالت . فحركة انتقال رؤوس الأموال من الولايات

(٢) أنظر ص ٢٠٥ ــ ٢٠٨ من كتاب (كومبس) المشار إليه .

المتحدة باتجاه أوربا التي بدأت في منتصف عام ١٩٧٠ ، واشتدت كثافتها حتى الربع الثالث من عام ١٩٧١ ، كان يجب أن تؤدي إلى إنخفاض في معدلات الفائدة في ألمانيا ، وإلى إرتفاعها في الولايات المتحدة ، أي إلى تساوي هذه المعدلات بحيث تتوقف حركة تنقل رؤوس الأموال . كان الأمر يحدث على هذا النحو في ظل نظام ثبات أسعار الصرف . ولكن هذه الآلية لم تعد تلعب دورها . ترى ، لماذا؟ لأن المتعاملين في أسواق النقد يجدون أن المصرف المركزي الألماني يرفض أن يخفض المعدلات في ألمانيا ، والمصرف المركزي للولايات المتحدة يرفض أن يرفعها في بلده . فالمصرفان يتبعان سياسة ضد آلية السوق من أجل منع تساوي هذه المعدلات . لا بد من أن يلاحظ بعناية ودقة هذا السلوك الجديد للمصارف المركزية . إذ أنه ساهم في القضاء على نظام ثبات أسعار الصرف . على أن تبنيه كان أمراً محتماً لأنه لم تعد تتوفر القناعة لا لدى أولئك ولا لدى هؤلاء في إمكانية المحافظة على إستمرارية ثبات أسعار الصرف . وكما حدث في تشرين الثاني / نوفمبر / من عام ١٩٦٧ بالنسبة لعملة المملكة المتحدة ، وفي آذار / مارس / من عام ١٩٦٨ بخصوص سعر التعادل بين الدولار والذهب في سوق لندن ، فقد أحس المضاربون في الأسواق ، وبالسرعة اللازمة ، أنه لم يكن هناك من رغبة في المقاومة من طرف ألمانيا ، وأن الولايات المتحدة تطلب رفع قيمة المارك ، وأن ألمانيا لا تتوفر لديها الإمكانية السياسية لمعارضة هذا الطلب . جرى حينئذٍ ما يلي : فإثر أزمة بدأت بسبب السياسات النقدية المتناقضة جاءت أزمة تجلت ببدء حركة من تنقل رؤوس الأموال ، بسبب معدلات الفائدة الأكثر إرتفاعاً ، وبسبب توقع الربح فيما لو رفعت قيمة المارك ، بالنسبة للدولار . وتعتبر هذه الظاهرة كطابع شبه ثابت بالنسبة لنظام أسعار الصرف العائمة خلال السنوات ١٩٧٠ و ١٩٨٠ . فالربح يتحقق لمرتين بالمضاربة على عملة بلد يحافظ مصرفه المركزي على أسعار فائدة أعلى من الأسعار في الأسواق النقدية الدولية : فالجزء الأول من الربح يأتي من إرتفاع سعر الفائدة ، ويتشكل الجزء الآخر من سعر الصرف الذي يزداد نتيجة لقيام المتعاملين في السوق بشراء العملة للحصول على فرق الفائدة .

بلغت حركات تنقلات رؤوس الأموال باتجاه ألمانيا مقداراً تجاوز المقدار الذي تحقق خلال الفترة ١٩٦٧ ــ ١٩٦٨ : ثلاثة مليارات في شهر نيسان / أبريل / . ولكن حدة هذه الحركة أصبحت مثيرة للتخوف في نهاية الشهر . حقاً جرى إجتماع في مدينة (هامبورغ) لوزراء مالية الدول الست حيث أبدى الوزير الألماني (شيللر) أن الحل الوحيد يكمن في التعويم المشترك للعملات الأوربية . ولكن وزير مالية فرنسا آنذاك ، (فاليري جيسكار ديستانغ) ، رفض هذا الاقتراح . جرت تغطية هذه المواقف في الحال في الصحف التي أصبحت تغطي في أخبارها كل

الاجتماعات النقدية الدولية . وكما لو أن وسائل الاعلام هذه لم تكن كافية للكشف عن الأمر بالنسبة للمتعاملين والمضاربين ، ففي الثالث من أيار / مايو / ، ووفق ترتيب منسق ، أعلنت أربع من أصل خمس مؤسسات لدراسة الأوضاع الاقتصادية في ألمانيا عن نصيحتها للحكومة الألمانية بتعويم المارك : أما المؤسسة الخامسة فنصحت برفع قيمة المارك بنسبة معتبرة . اضطر المصرف المركزي الألماني في اليوم التالي إلى شراء مليار دولار ، ومليار آخر في الخامس من أيار . وبعد ذلك أعلن المصرف المركزي الألماني أنه توقف عن دعم المارك .

إن معالجة أزمة صرف على هذه الطريقة تعني في الواقع التوقع المسبق للمضاربة وتشجيع عملية بيع الدولارات مقابل شراء الماركات بدون ضمان أو لوعد . ولا يتعرض من جراء ذلك المتعاملون والمضاربون لأية مخاطرة ما دامت (المؤشرات) الصادرة عن الأوساط الرسمية الألمانية تسير كلها في إتجاه واحد : تقبل التعويم أو اللجوء إلى رفع جديد ومعتبر لقيمة المارك . تجري الأمور كما لو أن الأوساط الرسمية الألمانية شجعت على المضاربة من أجل أن توجد مبرراً للاستسلام لها .

أما الفصل الثاني لهذه العملية فترفع الستارة عنه في الولايات المتحدة . ففي الشهر الأخير من عام ١٩٧٠ ، اختار الرئيس (نيكسون) وزيراً للخزانة السيد (جون كونالي) المنشق عن الحزب الديمقراطي ، والمخادع وهو فخور بذلك . كان يتمتع بشخصية قوية ، وسرعان ما فرض نفسه في صلب الإدارة ولدى الرئيس نفسه الذي أخذ يكن له الإعجاب والتقدير حسب قول المتصلين بهما . فقد أدرك الوزير الجديد وبالسرعة اللازمة أبعاد السياسة الدولية التي يمارسها (نيكسون) ــ (كيسنجر) من حيث الاتجاه نحو الانفراج مع الاتحاد السوفييتي والصين ، وتخفيض النفقات العسكرية . وتوضح له وأوضح أن هذه السياسة يجب أن تستكمل وتترابط بسياسة إقتصادية دولية وخاصة في المجال النقدي . ولعله كان المدافع عن هذا الاتجاه لدى الرئيس (نيكسون) في بداية عام ١٩٧١ .

وهكذا بدت الولايات المتحدة بوجهها الجديد مع مجيء السيد (كونالي) : الإنكفاء نحو الإنغلاق والشعور الوطني ، إلى حانب الشعور العدائي نحو شركائها من الأوربيين واليابان . ففي خطاب ألقاه في ميونيخ في نهاية أيار / مايو / من عام ١٩٧١ (الاجتماع الدولي لجمعية المصرفيين الأمريكيين) ، فند السيد المذكور فكرته حول تضاؤل القدرة الاقتصادية للولايات المتحدة وتزايدها لدى اليابان وأوربا . والسبب ؟ هو كون الدولار مقيماً بأعلى من قيمته . شكى من هؤلاء الشركاء الذين يفرضون القيود على صادرات الولايات المتحدة الزراعية منها والصناعية . كما أنه وضع اللوم على

أوربا لأنها لا تشارك بالنصيب العادل في النفقات الدفاعية. وختم خطابه بتجديد إلتزام الرئيس (كندي) في عام ١٩٦١ والذي وصفه (بالموقف الثابت الذي لا يتغير) للولايات المتحدة والذي يقضي (بأننا لن نخفض الدولار، كما أننا لن نغير سعر الذهب). ولم يكن الأمر صعباً على المختصين بإدراك الحل الذي تتجه نحوه سياسة الولايات المتحدة. فقد أغلق الوزير المذكور كل المنافذ، باستثناء منفذ واحد: منع التعامل بالذهب، أي نهاية قابلية تحويل الدولار إلى ذهب، الأمر الذي يعني تعويم العملة الأمريكية. وباللغة المالية لفترة ما بين الحربين، فإن (تعليق قابلية التحويل) كان الدلالة المستعملة للإعلان عن أن عملة ما قد أصبحت عائمة.

ومع ذلك فإن الهدوء ساد الأسواق المالية. وفي حزيران / يونيو / اتجهت معدلات الفائدة نحو الارتفاع في الولايات المتحدة ونحو الانخفاض في ألمانيا. وبدا أن الخطر أخذ بالابتعاد. وفي نهاية تموز / يوليو / كانت قيمة المارك لا تزيد بأكثر من ٥ ٪ بالنسبة لما كانت عليه في الرابع من أيار / مايو /. حقاً أن الميزان التجاري للولايات المتحدة لم يتحسن، إلَّا أنه كان من المعروف لدى الجميع أن تخفيض قيمة الدولار لن يعطي نتائج سريعة. هذا من جهة، أما من جهة ثانية فإن معدل الصرف بين الدولار والين لم يتبدل، وهو بالتأكيد كان مرتفعاً. لم تمارس الولايات المتحدة ضغوطها على اليابان بالقوة ذاتها التي مارستها على أوربا. ولا شك أن السبب في ذلك هو أن اليابان الذي كان بصورة مستمرة يحتفظ، بكامل احتياطياته بالدولارات، لم يطلب أبداً إبدال دولاراته بالذهب. لذا فإن المسؤولين ترددوا في معاقبة من كان عدواً وأصبح حليفاً مخلصاً.

وفي نهاية الأمر، نجد أن الأسباب الداخلية كانت أقوى من الأسباب الخارجية في إتخاذ القرارات في الخامس عشر من آب / أغسطس / عام ١٩٧١. ففي يوم الجمعة الثالث عشر، ويوم السبت الرابع عشر، حصل إجتماع سري ومحدود العدد في (كامب ديفيد Camp David) حيث يقضي رؤساء الولايات المتحدة عطلهم الصيفية. كان حاضراً إلى جانب الرئيس (نيكسون) كل من (كونالي)، و (شولتز) الذي كان مديراً لدائرة الميزانية والذي يكون عادة برتبة وزير في الولايات المتحدة، ورئيس (الفيدرال رزيرف بانك) أي المصرف المركزي أو مؤسسة الإصدار) (بيرنز)، وكذلك (ماكراكن) و (فولكر). كان السيد (كونالي) الشخصية المهيمنة على الاجتماع. واقترح إتخاذ إجراءات فعالة ضد التضخم في الولايات المتحدة «الذي عاد إلى الظهور خلال النصف الأول من عام ١٩٧١)، وضد تدهور ميزان المدفوعات. فلمعالجة مشكلة التضخم اقترح تجميد الأجور والأسعار لمدة / ٩٠ / يوماً، تتبعها فترة من مراقبة شديدة للزيادات في الأسعار والأجور. أما

لمعالجة العجز في ميزان المدفوعات ، فاقترح رسماً إضافياً مؤقتاً بنسبة ١٠٪ تفرض على جميع المستوردات . واقترح أخيراً ، وخاصة ، تعليق قابلية تحويل الدولار إلى الذهب وإلى (كل أشكال الموجودات الخارجية) .

جرت المناقشة حول هذه النقطة الأخيرة . عارضها بشجاعة السيد (بيرنز) ، أيده في ذلك ، بدرجة أقل ، كل من (ماكراكن) و (فولكر)[٣] . ولكن (كونالي) نجح في تمرير اقتراحاته ، وخاصة بعد أن أيده الرئيس (نيكسون) .

يلاحظ أن السيد (كيسنجر) استبعد من هذا الاجتماع الذي اتخذ فيه قرار على غاية من الأهمية على الصعيد الدولي ، أي نهاية العلاقة بين الدولار والذهب . قرار وحيد الطرف أدى اتخاذه إلى حدوث صدمة لدى شركاء الولايات المتحدة وخاصة اليابان الذي لم يستعد أنفاسه بعد من صدمة (نيكسون) ، أي سفره إلى بكين . عبر (كيسنجر) في مذكراته عن شعوره بالمرارة لاستبعاده من الاجتماع المذكور . لذا حاول أن يلعب دوراً رئيسياً في الاجتماع الأخير في (سميثونيان Smithonian) في ١٨ كانون الأول / ديسمبر / من عام ١٩٧١ حيث جرت آخر محاولة لمصالحة مؤقتة بين الشركاء ، وإن كان أثرها أقرب إلى السلبية . ولكن لنذكر له هنا أنه نجح بدوره من إبعاد (كونالي) من الاجتماع الهام بين (نيكسون) و (بومبيدو) في Açores .

ولكن القرار الذي اتخذ في الخامس عشر من آب / أغسطس / من عام ١٩٧١ كان أكثر أهمية بكثير مما اعتقده (كيسنجر) . حقاً إن التعامل بالذهب قد زال لدى المؤسسات النقدية الوطنية منذ الرابع من آب ١٩١٤ ، ولكنه احتفظ بمكانته في مجال العلاقات الدولية . وكرست هذه المكانة في اتفاقية (بريتون ـــ وودز) ، بحيث كان له تأثير غير مباشر على الأنظمة النقدية الوطنية . ولكن هذا الأمر قد انتهى بعد قرار الخامس عشر من آب ١٩٧١ . فقد زال التعامل بالذهب ، من المحتمل نهائياً ، من التنظيم النقدي الدولي . وزال معه مفهوم العملة الحقيقية ، أي العملة التي تشكل ثروة ، عملة ذات قيمة ذاتية . وهذا كله يعني أن المفهوم عن النقد بكليته يجب أن يتغير . ولحظ ذلك بوضوح في ذلك الوقت المفكر (ريمون آرون) الذي كتب في مذكراته يقول : « لم يترك الأمريكيون ظلاً من الشك حول نواياهم : لن يعودوا لنظام قاعدة الذهب . لقد أزالوا الصفة النقدية

(٣) أنظر :
— W. Safire: Before the fall. New-York 1975.
— H. Brandon: The retreat of American power New-York 1973.

عن الذهب . من المؤكد أنهم لن يطرحوا كميات غزيرة منه في السوق من أجل دهورة قيمة هذا المعدن . ولكنهم يستطيعون وضع حد لتعريف العملات بارتباطها بكمية ما من الذهب . وهكذا نجد أنفسنا فجأة أمام تجربة تاريخية فريدة من نوعها .

لم تعد قيمة العملة ، داخل كل بلد ، مرتبطة بكمية الذهب المدفون في أقبية المصرف المركزي ، بل بالمعدل العام للأسعار ، بكمية ما هو متوفر من السلع والخدمات في السوق ومقدار ما يمكن الحصول عليه منها بواسطة هذا النقد الذي هو بطاقة شراء ، وكذلك في تمويلها التعامل مع الخارج . انقطعت الروابط ــ داخل الاقتصاديات الوطنية ــ بين النقد والسلع الحقيقية التي استعملت كعملة منذ آلاف السنين . احتفظ الذهب ، على الورق ، بدوره كأساس للنظام النقدي الدولي من حيث قابلية الدولار للتحويل إلى الذهب . على أنه ، ورغم إزالته عن عرشه فقد ظل محتفظاً بسيادته وبسط نفوذه » . ثم كتب يقول : « أنظر نظرة المؤرخ ــ الفيلسوف إلى زوال حجر الأساس في النظام النقدي الدولي والذي يمثل الثروة الحقيقية الملموسة »[٤] .

إن مجريات هذه الأحداث توحي بأن كامل المفهوم عن النقد يجب أن يتغير . ولكنه لن يتغير . فالوحدة النقدية Unité Monétaire عبارة عن مفهوم مجرد ، إنها قاسم مشترك لتقييم العملات فيما بينها . إلّا أن أفكار الناس لا تتقبل هذا المفهوم الرمزي . ذلك أن أفكار الناس وعاداتهم شكلتها إستمرارية أربع وعشرين قرناً من القناعة بالعملة المعدنية ، ومن الطبيعي والحالة هذه ، أن يعالج الناس القضايا النقدية كما لو أن سلعة نقدية موجودة دوماً . « إن العملة سلعة كبقية السلع ، تكون موضع عرض وطلب ، وعلى هذا الأساس يتشكل سعرها » . إن هذا الكلام يعتبر الأحرف الأولية لأصحاب المذهب النقدي Monétarisme الذي ساد تقريباً خلال فترة الأزمة النقدية التي نحن بصددها . وتفسر جزئياً الصعوبات التي عرفتها السنوات الخمس عشر التي تلت بعدم قدرة الأفكار على تقبل وتفسير هذه الحقيقة الجديدة .

---

(٤) أنظر ص ٨٥٧ من الجزء الثاني من **R. Aron**: Memoires. 50 ans de reflexion politique, Paris. Juillard. 1983.

— ٢ —
ردود الفعل على القرار الأمريكي

يعتبر الخامس عشر من آب /أغسطس/ من عام ١٩٧١ من أكثر التواريخ أهمية ليس فقط لفترة ما بعد الحرب، بل في التاريخ الاقتصادي للإنسانية. إن مؤرخي المستقبل سيذكرون هذا التاريخ والأهمية الكبرى التي يستحقها وسيحتلها في مسيرة الأحداث. وبصورة عامة يذهب المحللون إلى وصف الفترة ١٥ آب /أغسطس/ — ١٨ كانون الأول /ديسمبر/ من عام ١٩٧١ كفترة مفاوضات يغلب عليها طابع التفاؤل. وهكذا فإنه بفضل جهود البعض، (كجورج بومبيدو) و (هنري كيسنجر)، أدت هذه المفاوضات إلى العودة إلى نظام ثبات أسعار الصرف مع تعديل مرضٍ في أسعار التعادل. فالنتيجة كانت مرضية إذن. فالأوربيون اعتبروا أنهم حققوا نصراً كبيراً على الولايات المتحدة بجعل هذا البلد يخفض عملته — الدولار بالنسبة للذهب. وفي الواقع فإنه في إجتماع (سيمثونيان) بقي الدولار معرفاً ومرتبطاً بالذهب، مع تعديل في سعر تعادله حيث أصبحت الأونسة تعادل /٣٨/ دولاراً بدلاً من /٣٥/. أما الخلاف الكبير بين الأوربيين فيعود إلى من هو الطرف الذي تمكن من إقناع الطرف الأمريكي والحصول منه على هذا التنازل المعتبر. فوزير مالية جمهورية ألمانيا الاتحادية، (كارل شيللر)، يعتقد أنه هو الذي استطاع انتزاع تخفيض الدولار بنسبة ٧ر٩٪ من هذا الرهيب (كونالي) في إجتماع مجموعة العشرة في روما في ٢٩ — ٣٠ تشرين الثاني /نوفمبر/. ولإثبات هذا الرأي، كتب صحفي ألماني كتاباً عن الموضوع[٥]. أما الطرف الفرنسي الذي تؤيده مذكرات (كيسنجر) فيذهب إلى أن الأمر تحقق لدى إجتماع الرئيس (بومبيدو) بالرئيس (نيكسون) في Açores.

على أن الأمر الجدير بالانتباه أن هذه المناقشات كانت ذات أهمية ثانوية. كانت نموذجاً للحالة الفكرية أو السلوك العام الذي كان سائداً قبل الخامس عشر من آب /أغسطس/ ١٩٧١.

---

(٥) أنظر: **R. Hellmann: La guerre des monnaies. Paris, 1977.**
أما ماذكره (سولومون) الذي كان حاضراً الاجتماعات فيناقض رواية القصة حسب الطريقة الألمانية عن الاجتماع الذي عقد في روما. أنظر كتابه السابق الذكر ص ٢٠٠ — ٢٠٢.

إذ في الواقع ماذا يعني تخفيض الدولار بالنسبة للذهب في الوقت الذي أعلنت فيه الولايات المتحدة وبوضوح أنها ستتوقف نهائياً عن إبدال الدولارات التي تقدمها لها المصارف المركزية بالذهب؟ فكما قال الرسميون في الولايات المتحدة مراراً وتكراراً، (إن كوى الذهب The Gold Window) لدى مؤسسة الاصدار (الفيدرال رزيرف بانك) قد أغلقت نهائياً. فما الفرق والحالة هذه بين تخفيض الدولار بالنسبة للذهب ورفع قيمة المارك أو الفرنك أو الين ... بالنسبة للذهب؟. إن الأمر الوحيد ذو المعنى في هذا المجال هو أسعار التعادل الثنائية الجديدة التي سيجري تحديدها في (سميثونيان). إذ أن المناقشة «لست أنا الذي سأخفض عملتي بالنسبة للذهب، بل أنت الذي سترفع من قيمة عملتك)، أو، على العكس من ذلك، «يتوجب عليك أن تخفض عملتك بالنسبة للذهب، أما أنا فلن أرفع من قيمة عملتي، وإن فعلت ذلك، فبنسبة ضئيلة»، هي مناقشة هزلية تقريباً. ومع ذلك فإن هذا اللون من المناقشات هو الذي ساد اجتماعات الخبراء، ووزراء المالية، وحتى رؤساء الحكومات[٦]. وإن دل ذلك على شيء، فإنما يدل على اختيار مقياس، كائناً ما كان، ولو كان وهمياً، من أجل تحديد أسعار التعادل الثنائية بشكل ملائم. أما عن النتيجة النهائية، أي معركة أسعار التعادل فيما بين أهم عشر عملات في العالم التي تم التوصل إليها، فكان يمكن الاعلان عنها دون ذكر الذهب. الحقيقة أنه في ذلك الوقت كان البعض، في فرنسا أولاً، ثم لدى عديد من الدول بعدها، وحتى لدى بعض المسؤولين في الولايات المتحدة، ما زال يعتقد أنه من الممكن الاستمرار في اعتبار الذهب كمقياس.

ولكن لب المشكلة ليس في هذه المناقشات والمساجلات، ولم يسبق أن طرحه أحد. إنه يكمن في التساؤل التالي: أيمكن لنظام أسعار التعادل الثابتة، التي تجري الاستعدادات لتطبيقه، أن يستمر ويعيش؟. إذ أنه من الناحية العملية والواقعية يعكس هذا النظام نظاماً حيث يكون هناك بلد، وبلد واحد ـــ أي الولايات المتحدة الأمريكية ـــ لا يترتب عليه أي إلتزام بتقديم الذهب مقابل الدولارات التي اشترتها بقية المصارف المركزية من أجل دعم أسعار الدولار تجاه بقية العملات، كما أنه لا يترتب عليه أي إلتزام بتحديد سعر عملته ضمن حدود تذبذب أسعار الصرف. كان الأمر كما لو

(٦) بعد إثني عشر عاماً، أي في آذار / مارس / ١٩٨٣، لم يتم أي تقدم. فالألمان والفرنسيون كانوا على اتفاق تقريباً حول معدل تخفيض الفرنك بالنسبة للمارك. ولكن هذا الاتفاق باء بالفشل لأن الحكومة الفرنسية طلبت أن يتم عرض الموضوع بحيث يكون رفع قيمة المارك أكبر درجة ممكنة بالنسبة (للوحدة النقدية الأوربية)، وأن يكون تخفيض الفرنك بأدنى درجة ممكنة بالنسبة لهذه (الوحدة): European Currency Unit, (ECU).

أن هناك تسليماً وتمييزاً غير مبرر لدولار الولايات المتحدة الأمريكية بأن يكون مقياساً لهذا النظام دون أي إلتزام من أي نوع. وفي الواقع لعب الدولار دور المقياس تجاه بقية العملات فيما بينه وبينها وفيما بينها ما دامت المصارف المركزية مستعدة دوماً للتدخل للدفاع عن سعر تعادل واحد، أي سعر التعادل الجديد لعملاتها تجاه الدولار، مع هامش زيادة أو نقصان بنسبة ٢٫٢٥٪. هذا، ومن المعلوم أنه إذا كانت أسعار صرف عدد ما من العملات مقابل عملة ما [(ن — ١) مقابل (ن)] ثابتة، فإن أسعار صرف أي عدد من العملات [ن (ن — ١)] مقابل أسعار صرف عملتين بينهما إتفاق ثنائي، هي ثابتة للسبب ذاته، على أن هذه الطريقة في المحافظة على أسعار صرف أي عدد من العملات مقابل أسعار صرف عملتين بينهما إتفاق ثنائي، يعفي العملة ن — هنا الدولار — التي تم تثبيت أسعار صرف بقية العملات مقابلها، من أي تدخل[(٧)].

كنا ذكرنا أن إتفاقية (بريتون — وودز) كانت صريحة في نصوصها في أن هذا الامتياز يمكن أن تتميز به عملات البلدان التي تلتزم بتقديم الذهب بمجرد طلبه من قبل المصارف المركزية مقابل عملاتها. ولم يلتزم بهذا القيد أو الشرط إلّا الولايات المتحدة الأمريكية. على أنه في اليوم الذي أعلن فيه هذا البلد على الملأ وعلنا أنه يحل نفسه من هذا الإلتزام، أصبح من الواضح أنه لا يستطيع الادعاء إعفاء نفسه من الدفاع عن عملته في أسواق الصرف الثنائية للدولار مقابل عملة أخرى (المقطع الثالث من المادة الرابعة من نظام الصندوق النقدي الدولي). إنه لا يستطيع الادعاء بذلك لا من الناحية القانونية ولا من الناحية العملية. وبالمقابل، لا يمكن للمصارف المركزية أن تكون مجبرة على شراء الدولارات دون حدود لتدافع عن أسعار تعادل عملاتها مقابل الدولار دون أن يكون مخيماً خطر الطلب على الذهب مقابل هذه الدولارات. خلاصة هذا الكلام أن النظام النقدي الدولي الذي اتفق بشأنه من حيث ثبات أسعار التعادل بين العملات في ١٨ كانون الأول / ديسمبر / من عام ١٩٧١ ليس بالنظام الذي يكتب له البقاء.

ترى البقاء لماذا لم يتخذ أي بلد من بلدان مجموعة العشرة مثل هذا الموقف؟ بل لماذا لم يقترحه الصندوق النقدي الدولي، حارس إتفاقية (بريتون — وودز)؟ وذلك رغم أن نصوص

---

(٧) أنظر ص٢١٣ وما بعدها لشرح هذه المعادلة في: J. Denizet: Monnaie et financement dans les années 80. Paris, 1982.

الاتفاقية هي واضحة في هذا المجال وترتكز على أرضية قانونية صلبة. كنا ذكرنا أن وزير الخزانة الأمريكية السيد (جون ستايدر) كتب عام ١٩٤٧ إلى المدير العام للصندوق النقدي الدولي مبلغاً إياه أن الولايات المتحدة الأمريكية ترجح شرط الاستثناء «المقطع الثاني من الفقرة الرابعة من المادة الرابعة من إتفاقية (بريتون — وودز) كما أشير إلى ذلك في الصفحات المتقدمة». ولكن بعد أربع وعشرين عاماً من ذلك التاريخ أعلن رئيس الولايات المتحدة الأمريكية أنه لن يطبق بعد اليوم الشرط المذكور والذي يقول «بيع وشراء الذهب بصورة حرة بسعر يعادل سعر التعادل المعلن لدى الصندوق وبزيادة أو نقص عن الهامش الذي يحدده الصندوق». وهكذا يجب النظر للأمر على أنه من باب القانون العام. فعوضاً عن القول أن إتفاقية (بريتون — وودز) قد خرقت من طرف واحد وإنها لاقت حتفها، كان من الأفضل القول: ما زالت الاتفاقية نافذة، وأنها لم تخرق أبداً. وكل ما في الأمر أن بلداً عضواً في الصندوق أراد تغيير وجهة نظره الذاتية في النص الأصلي لهذه الاتفاقية.

إنه من الصعب القول أن الصندوق النقدي الدولي، على الأقل، لم يذهب على هذا النحو من التحليل والتفسير. وإذا كان لم يفعل ذلك، فلعل الأمر يعود لأسباب تقنية وسياسية. أما فيما يتعلق بالأسباب التقنية:

١ — كان الرأي السائد في ذلك الوقت أنه لا يمكن المحافظة على نظام من ثبات أسعار التعادل فيما بين كل اثنتين من العملات (ن — ١) دون استعمال عملة ما (ن) في النظام كمعيار أو أساس تدافع كل من العملات المذكورة عن سعر تعادلها تجاهه.
كذلك كان التفكير سائداً أن نظاماً يجرى ضمن نطاقه الدفاع عن سعر تعادل كل عملة تجاه الأخرى في وقت واحد من قبل المصرفين المركزيين ذوي العلاقة، هو نظام غير عملي. أي أنه، كما يقولون، تتضافر فيه مجموعة من العوامل ذات الأبعاد المختلفة، فهو إذن غير متناسق. وكان لا بد من إنتظار عام ١٩٧٣ وتطبيق النظام النقدي المعروف بنظام (الأفعى في النفق) في السوق الأوربية المشتركة حتى تبين أنه من الممكن عملياً الدفاع عن أسعار صرف أي عدد من العملات [ن (ن —)] مقابل صرف عملتين بينهما إتفاق ثنائي، أي أن نظاماً نقدياً قائماً على ثبات أسعار التعادل يمكن له البقاء دون الاعتماد على عملة كمقياس.

٢ — أما السبب الثاني، فهو سياسي إلى جانب كونه تقنياً. فالصندوق النقدي الدولي يضع فوق كل إعتبار (حقوق السحب الخاصة)، هذه الوحدة الحسابية المعرفة بالنسبة

للذهب، بحيث أن الأونسة تعادل / ٣٥ / وحدة من هذه الحقوق. أحدثت هذه (الحقوق) عام ١٩٦٩ بعد الكثير من العقبات والصعاب. كانت غاية الصندوق النقدي الدولي أن يجعل منها الوحدة الحسابية أو العملة ــ المقياس للنظام النقدي الدولي. ولكن فكرة الدفاع الثنائي عن أسعار التعادل تتناقض كلياً مع هذا التصور للصندوق. لذلك لم يطرح الصندوق التفسير المشار إليه أعلاه. أما عن السبب السياسي الرئيسي في هذا السياق فيعود إلى أن الرجوع إلى نص المقطع الثالث من المادة الرابعة من إتفاقية (بريتون ــ وودز)، كما سبقت الإشارة إليها، يؤدي إلى غضب الولايات المتحدة ورفضها الحاسم. ذلك أن هذا البلد يريد أن يستمر الدولار في أن يكون العملة القياسية العالمية، حتى في حال غياب الذهب. وبما أن الولايات المتحدة وحلفاءها يملكون غالبية الأصوات داخل الصندوق، وبما أن تأثيرهم في اجتماعاته النقدية كان كبيراً، وكذلك هيمنتهم المطلقة على كبار موظفيه، كان من غير المفيد طرح صراع خاسر منذ البدء. على أنه لو طرح لكان قد أثر على الحد الأدنى من الإجماع الذي لا يمكن للصندوق أن يعمل بدونه.

عقب الاتفاق الذي تم في اجتماع Açores بين فرنسا والولايات المتحدة، اجتماع جرى وصفه وتحليله على لسان (كيسنجر)[٨]، تم اجتماع (سميثونيان) في واشنطن وظهرت بعض الصعوبات في المفاوضات حول هذا السعر للتعادل أم ذاك، ولكن تم الاتفاق على الأمور الأساسية. وما أن عرف الاتفاق الفرنسي ــ الأمريكي (رفع قيمة الفرنك الفرنسي تجاه الدولار بمقدار ٨٫٥٧٪ مادام الفرنك الفرنسي حافظ على سعر تعادله مع الذهب في حين أن قيمة الدولار خفضت بنسبة ٧٫٩٪)[٩]، حتى وافقت ألمانيا الاتحادية على رفع قيمة المارك بنسبة ١٣٫٥٨٪ بالنسبة لما كان عليه سعر التعادل قبل الرابع من أيار / مايو /. كانت هذه النسبة تساوي تقريباً زيادة قيمة المارك في

(٨) أنظر ص١٠١٢ ــ ١٠١٧ من الجزء الثاني من الترجمة الفرنسية لكتاب:
Henri Kissinger: A la maison Blanche 1968-1973, Paris. Fayard, 1979.
ومن المفضل قراءة الفصل عن الأزمة النقدية لعام ١٩٧١ بكامله.

(٩) يمكن قياس تبدل قيمة عملتين الواحدة تجاه الأخرى، الدولار والفرنك مثلاً، إما بتبدل العلاقة، دولار / فرنك، أو بالعكس، فرنك / دولار. ولا تكون التبدلات متقابلة ومتناسبة. فالتبدل نحو الارتفاع للعلاقة الفرنك / الدولار بنسبة ٨٫٥٧٪ تعادل انخفاضاً في العلاقة الدولار / الفرنك بنسبة ٧٫٩٪. إنه الفارق في حساب سعر الحسم.

أسواق الصرف . ووافق اليابانيون أن يذهبوا أبعد من الألمان حين رفعوا قيمة الين بنسبة ٨٨ر١٦٪ . أما بريطانيا فرفعت قيمة عملتها بنسبة ٥٧ر٨٪ ، مثل فرنسا . ومنذ بداية المناقشات أكد الألمان واليابانيون أن الفرنك مقدراً بأقل من قيمته الحقيقية منذ تخفيضه في آب / أغسطس / عام ١٩٦٩ ، وكذلك رفع قيمة المارك في تشرين الأول / اكتوبر / من العام نفسه . وكان القصد الحد من أثر رفع عملتيهما تجاه الفرنك . هذا ، وكان الرئيس الفرنسي (بومبيدو) الذي مهد السبيل للتوصل إلى هذا الاتفاق العام . وحبذا لو أنه استخدم نفوذه حتى النهاية بأن يطلب مجدداً العودة إلى إتفاقية (بريتون — وودز) ، وليس مجرد الاكتفاء بالمطالبة بإصلاح النظام النقدي الدولي .

هناك قرار هام آخر اتخذ في اجتماع ١٨ كانون الأول / ديسمبر / من عام ١٩٧١ ، وهو توسيع الهوامش ، حيث أصبحت أقل أو أكثر من ٢٥ر٢٪ من أسعار التعادل بالنسبة للدولار . ويؤدي ذلك بالنسبة لعملتين غير الدولار إلى هوامش تبلغ ٥ر٤٪ زيادة أو نقصاناً بالنسبة لسعر تعادل كل عملة تجاه الأخرى . إلّا أن بلدان المجموعة الاقتصادية الأوربية وجدت أن هذا الهامش على درجة من الاتساع ، لذلك قررت تضييقه وإعادته إلى حدود ٢٥ر٢٪ بالنسبة لسعر تعادل كل عملة بالنسبة لعملة أخرى . لم يكن تطبيق هذا القرار بالأمر السهل ، ولكنه كان الأساس للترتيبات النقدية لبلدان هذه المجموعة والتي عرفت بنظام (الأفعى في النفق) ، والذي تطور فيما بعد لأن يصبح النظام النقدي الأوربي .

انتهى إجتماع (سميثونيان) بتصريح للرئيس (نيكسون) الذي أخذه تيار المبالغة حين قال : « تم التوصل إلى أهم إتفاق نقدي عقد في تاريخ البشرية » . وظل معتزاً برأيه هذا منذ الخامس عشر من آب / أغسطس / عام ١٩٧١ . وذكر (كيسنجر) أنه كان في اليوم التالي (منتعشاً) ، وأنه أدهش العالم للمرة الثانية خلال شهر واحد . « كان (نيكسون) قد أعلن في الخامس عشر من الشهر السابق على شاشة التلفزيون مباشرة عن مهمة (كيسنجر) في الصين وأنه سيزور هو نفسه بكين بعد فترة » . يضيف (كيسنجر) في مذكراته قائلاً : « كان يرى (أي نيكسون) أنه بذر بذور الثورة في الاقتصاد العالمي كما فعل ذلك في مجال الدبلوماسية ، كان مبتهجاً أن ضربته الدعائية قد نجحت »[١٠] . وكنا نرى في الصورة الأخيرة للاجتماع (نيكسون) ومن حوله وزيره (كونالي) ، و (برنز) و (فولكر) . أما وزراء المالية ورؤساء المصارف المركزية لبقية الدول الأعضاء فقد كانوا

---

(١٠) مذكرات (كيسنجر) . ص ١٠١٠ .

مصطفين بتواضع على الطرف الآخر يفصل حبل بينهم وبين رجال الصحافة. حاول أغلبهم بذل الجهد الأكبر ليقف في المقدمة، عدا السيد (فاليري جيسكار ديستانغ) حيث كان يصعب تمييزه لوقوفه بعيداً يكاد يكون محجوباً بزملائه. ذلك أن إتفاق (سميثونيان) كان من فعل (بومبيدو) أكثر مما كان من مساهماته. ويبدو أنه لم يكن يريد أن يلعب دور المنتصرين في عملية كان يحتمل أن يكون مدركاً هشاشتها.

الفصل الثاني

تبني نظام أسعار الصرف العائمة
في ١٦ آذار /مارس/ من عام ١٩٧٣

لم تستمر الثقة التي وضعت في النظام الجديد لأسعار التعادل الذي اتفق بشأنه في واشنطن في ١٨ كانون الأول /ديسمبر/ عام ١٩٧١ إلّا وقتاً قصيراً. فقد ظهرت، وبسرعة، موجات من المضاربات المتتابعة على رفع قيمة المارك، الفلوران الهولندي، الفرنك البلجيكي، والين. على أن المصارف المركزية ذات العلاقة تدخلت في أسواق الصرف بسرعة وبشكل حاسم، الأمر الذي أدى إلى إنسحاب المضاربين من الساحة. بل ذهب الأمر بالسلطات إلى أبعد من ذلك، فقد اتخذت جمهورية ألمانيا الفيدرالية، ولأول مرة، التدابير بمنع غير المقيمين من الاستقراض بالمارك، حيث أن عملية الاستقراض هذه لعبت دوراً كبيراً في موجة المضاربات التي حدثت في أيار /مايو/ من عام ١٩٧١ كما تقدم ذكر ذلك. فتدخل المصارف المركزية من جهة، والتدابير التي اتخذتها السلطات الألمانية من جهة ثانية، أديا، حتى حزيران /يونيو/ إلى إخماد حركة المضاربة وهدوء أسواق الصرف، بحيث أن الأموال عادت بغزارة نحو الدولار. ولكن المضاربين كانوا بالمرصاد، وهكذا أعلنوا هجومهم على الحلقة الضعيفة في سلسلة العملات، أي على الجنيه الإنكليزي، تماماً كما سبق وحدث أن قاموا بذلك عام ١٩٦٧.

اشتدت حدة المضاربة هذه في الأسبوع الأول بعد النصف الأول من شهر حزيران /يونيو/ عام ١٩٧٢ بعد أن كانت تتسلق سلم المعركة لأشهر خلت. هبط سعر صرف الجنيه إلى حدوده الدنيا نتيجة لذلك. وبعد شيء من الصمود والمقاومة، سلم المصرف المركزي البريطاني بالأمر الواقع،

وأعلن عن تعويم الجنيه في الثالث والعشرين من الشهر المذكور. وكان المصرف المذكور قد تدخل في سوق الصرف وأنفق ٢٫٦ مليار دولار كان من المعروف أنها ستذهب سدى، ولكنه أراد بذلك إظهار حدة موجة المضاربة.

وكما جرى عام ١٩٦٧، فإن النصر السريع والسهل على الجنيه الاسترليني زاد من شهية المضاربين بحيث أنهم أعلنوا هجومهم، غداة الثالث والعشرين من حزيران، على بقية عملات المجموعة الاقتصادية الأوربية كمشترين، ودفعوا بأسعارها إلى حدودها القصوى. ومن جديد، تقرر، نتيجة لذلك، إغلاق أسواق الصرف والدعوة إلى إجتماع طارئ emergency meeting لوزراء مالية المجموعة في اللوكسمبورغ. وانتهزت الدانمارك الفرصة لتخرج من الاتفاق الأوربي حول تضييق هوامش التعويم بين أسعار تعادل العملات الأوربية فيما بينها.

— ١ —
الولاية الثانية للرئيس (نيكسون) في ٢٠ كانون الثاني / يناير / عام ١٩٧٣

متذكراً إعادة انتخاب الرئيس (نيكسون)، كتب (كيسنجر) في مذكراته «جرت مشاهد انتخاب (نيكسون) للمرة الثانية في العشرين من كانون الثاني / يناير / ١٩٧٣ كما جرت في المرة الأولى، حيث كان الطقس بارداً، نقياً، تتخلله رياح شديدة... ونفخ في الأبواق وبدا (نيكسون) على أنغامها وكأنه متقبلاً (التحية للقائد Hail to the Chief). لم يكن يبدو عليه أنه كان فعلاً يصدق كل ما جرى... وكأن النصر جعل لدى (نيكسون) إحساساً داخلياً بالزوال. كان (نيكسون) متجرداً عن كل أمر في ذلك اليوم وبدا وكأنه لا يستطيع تماماً أن يقرر إهمال هذا العالم القاسي والعدواني الذي يعيش فيه والذي، ربما، يحتقره، ولكنه العالم الذي انتهى بأن يعتاد عليه. ترى أكان تهيباً، أم قدرية، أم شعوراً بكارثة وشيكة الوقوع»[1]؟ ما هي الأفكار التي كانت تجول في خاطر هذا الرئيس في هذا الاحتفال الذي خلا من الأبهة، والحرارة وغلفه التصنع؟. كان يتأمل دون شك في الانتصارات الهامة التي حققها في فترة رئاسته الأولى. فرغم فوزه بصعوبة في تشرين الثاني / نوفمبر / من عام ١٩٦٨ ورغم الكراهية المستمرة من أجهزة الاعلام، ورغم المؤامرات المستمرة ضده في الأوساط الواشنطونية والجانب الشرقي من الولايات المتحدة ـــ هذا ما كان يعتقده

(١) أنظر الصفحة ١٥٢٩ من الجزء الثاني من الترجمة الفرنسية لمذكرات كيسنجر.

على الأقل ــ كان يعتقد أنه حقق على الأقل ما من شأنه تغيير مسيرة التاريخ في أربع تحولات أساسية :

ــ ففي البداية أعاد الصلات الدبلوماسية مع الصين . فبعد رحلة (كيسنجر) السرية في ٩ ــ ١١ تموز / يوليو / عام ١٩٧١ ، والتي كانت ناجحة رغم مشكلة (تايوان) والنزاع المتراكم منذ ثلاث وعشرين عاماً ، جاء سفر (نيكسون) نفسه إلى بكين في أيار / مايو / من عام ١٩٧٢ .

ــ أدت سفرته إلى بكين إلى فتح أبواب موسكو التي كانت تخشى من التقارب الأمريكي ــ الصيني الذي يمثل النموذج للمحاصرة التي تشكل الوسواس لدى السوفييت . فالشخص العدو للشيوعية ، والذي كان مقرراً للجنة (ماك آرثي Macc Arthy) ، ها هو يدشن سياسة الانفراج détente على الصعيدين السياسي والاقتصادي ، وذلك دون أن يتراجع قيد شعرة عن مواقفه ضد الشيوعية . ولعل (نيكسون) يستطيع أن يقول أكثر من (ريغان) ، هاهي أمريكا قد عادت America is back ، أي أمريكا القوية والمسالمة .

ــ أما على الصعيد الداخلي ، فقد صحح في ربيع عام ١٩٧١ وضعاً كاد أن يكون كارثة « ازداد التضخم بنسبة ٥ر٨ ٪ بمعدله المحسوب سنوياً من آذار ــ حزيران / مارس ــ يونيو / ، أما الانتاج القومي غير الصافي فقد بلغ حدود الركود ، وسجلت التجارة الخارجية أول عجز منذ عشرين عاماً) . لذا فإن قرار الخامس عشر من آب / أغسطس / عام ١٩٧١ بتأثيره الخارجي من حيث الاعلان عن عدم قابلية الدولار للتحويل وفرض رسوم إضافية على المستوردات ، وتأثيره الداخلي من حيث تجميد الأسعار والأجور ، لم يكن أكثر من قرار واقعي وعملي ، أحسن تطبيقه وأعطى نتائج حسنة لم تكن متوقعة . فقد تباطأ التضخم ، وتحسن الميزان التجاري في نهاية عام ١٩٧٢ ، واتجه الانتاج القومي غير الصافي مجدداً نحو درجة عالية من الزيادة .

ــ وأخيراً ، وخاصة ، نجح خلال الفترة من السابع من تشرين الثاني / نوفمبر / عام ١٩٧٢ والعشرين من كانون الثاني / يناير / من عام ١٩٧٣ في وضع حد للنزاع في الهند الصينية ، هذا النزاع الذي سمم الحياة السياسية في الولايات المتحدة وهز من هيبتها في العالم . فبعد أربع سنوات من المفاوضات والجهود ، بلغ كل من (نيكسون) و (كيسنجر) غايتهما في يوم الاحتفال بتجديد الرئاسة . فقد كانا لعبا بكامل أوراقهما منذ الثامن عشر من كانون الأول / ديسمبر / عام ١٩٧٢ ، حيث كان الفييتناميون قد توقفوا عن التفاوض في الثامن عشر من شهر تشرين الأول / اكتوبر / من العام المذكور . وإذا كانت هناك من اجتماعات ، فلم يكن من تجاوب لدى الطرف الآخر . لذا ،

ومن أجل إقناع (دوك تو) وحكومته بأن الولايات المتحدة مستعدة ، إن استدعت الضرورة ذلك ، للاستمرار بالحرب وتكثيف عملياتها ، أمر الرئيس (نيكسون) باستئناف القصف العنيف شمالي الخط عشرين ، أي في المناطق الآهلة بالسكان في شمالي الفييتنام ، ولمدة إثني عشر يوماً . بالطبع كانت الأهداف الرسمية محطات الكهرباء التي تغذى مدينتي هانوي وهايفونغ . ولكن بالطبع كان السكان المدنيون الذين يدفعون الثمن ، وذهبت آلاف الضحايا . وقامت قيامة الكونغرس وأجهزة الاعلام في الولايات المتحدة . وعاد الفييتناميون إلى مائدة المفاوضات في الثالث عشر من كانون الثاني /يناير/ من عام ١٩٧٣ في St. Nom-la-Bretèche في فرنسا ، ووضعت صيغة الاتفاق النهائي . طبعاً كان (نيكسون) على علم أنه في الثاني والعشرين من الشهر المذكور ، أي بعد يومين من حفلة تدشين إعادة إنتخابه ، سيتم توقيع الاتفاق . فالنهاية مشرفة إذن ــ على الأقل هذا ما كان يعتقده في ذلك الوقت ــ ، والخلاص قد أتى لإنهاء هذه الحرب المرعبة في الهند الصينية . فقد ساهم فيها مليونا شاب أمريكي حيث امتدت من ١٩٦٥ وحتى ١٩٧٣ ، فقد منهم خمسة وأربعون ألفاً ، وجرح وعطب بسببها مئات الألوف ، سواء من الناحية الجسدية أم النفسية . وعندما ظهر (نيكسون) في الساعة الثانية والعشرين من يوم الثالث والعشرين من شهر كانون الثاني / يناير / من عام ١٩٧٣ على شاشات التلفزيون ليعلن عن التوصل لاتفاق ووقف لاطلاق النار ، كان الرئيس السابق (لندن جونسون) ، وهو الذي كان قد وسع نطاق مأساة هذه الحرب ، الأمر الذي تسبب في هزيمته السياسية ، قد مات . انتهز (نيكسون) الفرصة ليرثيه بحزن عميق محاولاً استقطاب عواطف الأمريكيين . ونجح فيما أراد بحسب انطباعات الصحافة في اليوم التالي . هل من رئيس للولايات المتحدة ازدهى وتبجح بسجل مماثل ؟ .

ومع ذلك ، فإن (نيكسون) القلق ، ذو الرغبات المتجددة التي لا تشبع ، كان متأكداً أن الصحافة ، وإدارته ، ومساعديه ، إنما يتحالفون ضده . لذا لم ينم إلّا قليلاً في تلك الليلة . وفي منتصف هذه الليلة أيضاً اتصل هاتفياً بوزيره (كيسنجر) الذي اندهش لأنه قبل ساعة كان اتصل به ليهنئه على خطابه . وكان عجبة أكبر عندما قال له (إني في قاعة لنكولن) ــ أي في البيت الأبيض ــ نعم أنا لوحدي . أعتقد أن الصحافة ستكون ضدي من جديد غداً وستهاجمني[2] . وطمأنه (كيسنجر) . رد (نيكسون) أنه لم يتصل به من أجل ذلك . فقال له (كيسنجر) «إن كل نجاح يتبعه وهن عظيم في العزيمة . ولكن يجب ألّا تدع نفسك عرضة للانهيار ... يجب ألّا

(٢) أنظر الصفحة ١٥٣٣ من الجزء الثاني من مذكرات (كيسنجر) .

نضعف ». وأضاف (كيسنجر) في مذكراته « كان يكلمني ، ولكنه في الواقع كان يتحدث مع نفسه ».

في الحين الذي لم يجد فيه (نيكسون) طريقاً إلى الراحة ، حاملاً في رأسه عبء أعمال لا تنسى خلال سنوات أربع ، كان المضاربون في أوربا في طريقهم لأن يعيشوا مأساة من نوع آخر .

ـ ٢ ـ

أحداث بدون تعليل (٢٠ كانون الثاني / يناير) (٢٦ شباط / فبراير) ١٩٧٣

ترى ، هل من الممكن الربط بين الأمرين المذكورين : أي ما حدث في واشنطن وما سيحدث في أوربا ؟. من الصعب تأكيد ذلك . على أنه ، على الأغلب ، هناك احتمال كبير أن يكون أصحاب مؤامرة أسعار الصرف المرنة ، وقد علموا بالوضع الصعب الذي يتعرض له (نيكسون) على الوجه المذكور ، وواجهوا تردد وزيره (شولتز) ، ولعلهم كانوا على إطلاع أن مراسلي جريدة (الواشنطن بوست) قد حضروا في الخفاء التقارير التي تعقبوا بموجبها موضوع (وترغيت) والتي سينقضون بواسطتها على فريستهم ، أن يكونوا قد قرروا استغلال الفرص لتحقيق أهدافهم .

ما أن خرج الجنيه الاسترليني ، والكورون الدانماركي من نظام (الأفعى) ـ أي الترتيبات النقدية فيما بين بلدان المجموعة الاقتصادية الأوربية ـ في حزيران / يونيو / من عام ١٩٧٢ حتى عرفت أسواق الصرف اتجاهاً نحو بيع الدولارات مقابل العملات القوية (المارك ، الفلوران ، الين) خلال النصف الأول من شهر تموز / يوليو / ، وذلك عقب الإشاعات التي لم يعرف مصدرها والقائلة بأن العملات الأوربية ستعوم بصورة مشتركة خلال فترة شبه آنية . وغريبة كانت هذه الاشاعات التي انتشرت عقب إستقالة وزير مالية جمهورية ألمانيا الفيدرالية ، السيد (شلر) الذي كان قد حاول عبثاً منذ أكثر من عام إقناع زملائه في أوربا بفكرة التعويم المشترك للعملات . وقد حل محله السيد (هلموت شميت) الذي يتمتع بوزن سياسي مختلف ، والذي عقد ، حال تسلمه منصبه ، صلات حسنة مع زملائه الأوربيين . ولوحظ خلال هذه الفترة أن رئيس (الفدرال رزيرف بانك) ـ أي المصرف المركزي ، ووزارة الخزانة ، سمحا لفرع المصرف المذكور ـ فرع نيويورك ، أن يتدخل

في أسواق الصرف، ولكن بحدود واعتدال. ونجحت مبادهة التدخل، إذ استعاد الدولار الأمريكي مركزه وهللت الصحافة الأمريكية والعالمية للسلطات النقدية في الولايات المتحدة في دعمها لعملتها. ولكن للأسف فقد جاء هاتف حاسم من وزير الخزانة الأمريكية بوضع حد للتجربة.

على أن الدرس الذي استخلصه المتعاملون في أسواق الصرف هو أنه يمكن للمصرف المركزي الأمريكي أن يتدخل من جديد في السوق في أية لحظة، الأمر الذي جعلهم على درجة كبيرة من الحذر. وهكذا مرت الشهور الستة التالية دون أي إشكال. إضافة إلى أن القرار الذي اتخذ في (سميثونيان) حول أسعار التعادل ــ كما تقدم شرح ذلك ــ أظهر صحته من الناحية الاقتصادية: فقد تناقص شيئاً فشيئاً العجز التجاري للولايات المتحدة، كما أن رؤوس الأموال التي خرجت من هذا البلد في حزيران /يونيو/ وتموز /يوليو/ بدأت بالعودة. وهبطت قيمة صرف المارك في شهر تشرين الأول /اكتوبر/ من عام ١٩٧٢ إلى أقل من سعر تعادله. وجملة القول إن مجموعة من العناصر لعبت لصالح الدولار، أهمها إعادة إنتخاب (نيكسون)، وإنتهاء حرب الفييتنام. وهكذا سادت فكرة لدى غالبية المتعاملين في أسواق الصرف في كانون الثاني /يناير/ من عام ١٩٧٣ مفادها أن الدولار أصبح قوياً. وفي الشهر المذكور ظهر في الأسواق كتاب (الجمهورية الامبراطورية، La République impériale) للمفكر المطلع (ريمون آرون)، وكان قد دفع بكتابه إلى المطبعة في شهر أيلول من عام ١٩٧٢، كتب في الفصل الاقتصادي من كتابه بضعة صفحات عن الدولار، ولم تكن هناك من إشارة إلى أنه يمكن أن يرسم إتجاه نحو تعويم عام للعملات.

كانت السماء صافية إذن. وفجأة هبت عاصفة هوجاء على أسواق الصرف. وفي البداية كان الحدث عرضياً. ففي العشرين من شهر كانون الثاني /يناير/ من عام ١٩٧٣، أي اليوم الذي أقسم فيه (نيكسون) اليمين بمناسبة إعادة إنتخابه، أعلنت إيطاليا عن تنظيم سوق مزدوجة للقطع أو الصرف: سوق من أجل شراء وبيع العملات بغاية دفع ثمن السلع والخدمات، وسوق من أجل شراء وبيع العملات بغاية تمويل العمليات المالية (شراء الأسهم والسندات الأجنبية). احترمت السوق الأولى أسعار التعادل التي اتفق بشأنها في ١٨ كانون الأول /ديسمبر/ ــ إتفاق (سيمثونيان) ــ وكذلك هامش أكثر أو أقل من ٢٫٢٥٪ من سعر التعادل المتفق بشأنه بين بلدان المجموعة الاقتصادية الأوربية. أما السوق الثانية فكانت حرة، غير مقيدة. وإحداث سوقين لأسعار الصرف عبارة عن علاج معروف في حال هروب رؤوس الأموال: فقد جرب خلال فترة ما بين الحربين، وطبقته فرنسا بعد الخامس عشر من شهر آب /أغسطس/ من عام ١٩٧١.

وبصورة عامة تكون نتائجه جيدة. وبالعودة إلى إيطاليا فقد كانت هناك حركة هامة من تصدير رؤوس الأموال نحو العملات الأوربية القوية، وبالدرجة الأولى باتجاه سويسرا، وهذا يعني أن تكون العملة الإيطالية في أسفل سلم أسعار التعادل الذي اتفق بشأنه في (سميثونيان). وما شهدناه خلال هذه الفترة هو من مفارقات الأمور: إذ أنه من ارتفاع سعر الدولار مقابل عملة أوربية ضعيفة سينجم أكبر تيار للمضاربة على تخفيض قيمة الدولار بشكل لم يسبق له مثيل.

لم تكن تجربة السوقين تجربة ناجحة هذه المرة. فقد كانت الطلبات على شراء الفرنك السويسري تتوالى بحدة كبيرة من أجل الاستفادة من سعر الصرف للعملة الإيطالية الذي ما زال قريباً من سعر التعادل. فماذا كان موقف السلطات النقدية السويسرية (المصرف المركزي ووزارة المالية الاتحادية) المشهورة ببرودة ردود أفعالها؟. نكاد نقول: جن جنونها. فالمشكلة هي ازدياد سعر الصرف في السوق المالية للفرنك السويسري مقابل الليرة الإيطالي. إنها مشكلة ليست على درجة من الأهمية حتى لو نظرنا إليها من منظار يومنا هذا. لذا كان تصرف هذه السلطات غريباً. إذ أن رد فعلها كان باتخاذ قرار بتعويم الفرنك السويسري بتاريخ ٢٣ كانون الثاني / يناير / من عام ١٩٧٣. قرار غير متناسب أبداً مع التدبير الإيطالي المشار إليه. هذا، ورغم أن جميع العناصر الموضوعية تفيد باتجاه ارتفاع الدولار، فقد شهدنا أنه خلال أيام كانت أسواق النقد تعج بطلبات بيع الدولارات مقابل بقية العملات، ليس فقط الفرنك السويسري، بل أيضاً المارك والفلوران، وحتى الجنيه الاسترليني والفرنك الفرنسي. أكانت هناك ظاهرة من الهرع (الهستريا) الجماعي؟. لا شك أن كلاً منا يعرف التأثير الرهيب للعدوى النفسانية. فهذا المضارب في سوق الصرف قد أصابه الفزع، وسرعان ما ينتقل فزعه إلى عشرين آخرين بفعل سرعة الاتصالات وتسارعها فيما بين المتعاملين في أسواق النقد والصرف. وهكذا تتجدد وتتوسع حلقات العدوى.

على أن كثافة طلبات بيع الدولارات في أسواق الصرف في الرابع والعشرين من شهر كانون الثاني / يناير / لم تكن من فعل المتعاملين والمضاربين الذين تعرضوا لعدوى ذعر شديد مفاجئ. كان لا بد من أن يوجد أصلاً هجوم منسق ومرتب. وهكذا تم أخذ العلم في حينه ببعض الأمور والظواهر المستغربة. فعلى سبيل المثال نشر في واشنطن يوم الأربعاء الرابع والعشرين من الشهر المذكور تقرير يتضمن أرقام العجز الكبير في الميزان التجاري للولايات المتحدة في شهر كانون الأول / ديسمبر /. وصححت الأرقام فيما بعد بحيث دلت، على العكس، أن الميزان التجاري ليس خاسراً وهو في طريقه إلى التحسن. حقاً إن مثل هذه التصرفات أصبحت معتادة في يومنا هذا من قبل الولايات المتحدة. ولكنها كانت نادراً ما تحصل في ذلك الوقت. وفي كل الأحوال جاء نشر هذه الأرقام في

أوانه بالنسبة لمنظمي المضاربة على تخفيض قيمة الدولار . وتدخل المصرف المركزي للولايات المتحدة ، بموافقة وزارة الخزانة ، في أسواق النقد للحد من إرتفاع قيمة المارك . ولكن لم يكن يملك هذا المصرف مقداراً كافياً من الماركات ليكون تدخله فعالاً . وليس هناك أخطر من المحاولات غير الكافية أو المستكملة في مثل هذه الحالات . إذ تفسر على أنها إعلان شبه رسمي عن التخلي عن التدخل والمقاومة . وساد الاعتقاد في السادس والعشرين من شهر كانون الثاني / يناير / عشية العطلة الأسبوعية ، لدى المتعاملين في أسواق النقد والصرف أن المصارف المركزية لن تتدخل . إن دل ذلك على شيء ، فإنه يدل على أن المضاربين قد كوفئوا بتجنيبهم الخسارة الناجمة عن تبدل أسعار الصرف ، وبالتالي فقد حققوا ربحاً . إذ أن استمرار التعامل ضد إتجاه السوق يعتبر عملاً إنتحارياً بالنسبة لهم ، حتى لو كانوا على قناعة بعدم منطقية العوامل الاقتصادية التي تلعب دورها فيه . فعندما استشم البعض منهم أن الغالبية اتجهت نحو توقع تخفيض قيمة الدولار في وقت قريب ، سرت العدوى واندفع الجميع للتعامل في إتجاه واحد . ولو أن المصارف المركزية ، وخاصة المصرف المركزي للولايات المتحدة — فرع نيويورك — أعلنت يوم الثاني والعشرين من كانون الثاني / يناير / ، أو على أبعد تقدير في اليوم التالي ، عن استجابتها على كافة طلبات عروض بيع الدولارات بإعادة شرائها بالأسعار السائدة والتي تتزايد تدريجياً (عشر نقطة بعد عشر نقطة) ، لكانت عمليات المضاربة واجهت تهديداً من شأنه أن يقلب إتجاهها ، ويضع حداً لخسارتها . أما إتخاذ هذا الاجراء من قبل المصارف المركزية بعد أيام ، فيكون الوقت متأخراً . وبذلك يكون أصحاب المؤامرة الداعية إلى الأخذ بأسعار الصرف المرنة flexibiliste قد ربحوا الجولة . فمبيعات الدولار استمرت بوتائر متزايدة طيلة الأسبوع ٢٩ كانون الثاني / يناير / وحتى الثاني من شهر شباط / فبراير / . وفي يوم السبت الثالث من الشهر المذكور نشرت جريدة (نيويورك صاندي تايمز) ، في صفحتها الأولى وبخطوط عريضة تصريحاً للسيد (شميت) أدلى به عشية ذلك اليوم (بعد إغلاق السوق النقدية في فرانكفورت) يقول فيه : « استبعد الوزير رفع قيمة المارك مجدداً ... فبحسب رأيه تعود الأزمة النقدية الجديدة جوهرياً إلى ضعف الدولار على الصعيد العالمي ... وقال وزير المالية الألماني أنه كان قد اتصل هاتفياً بوزير الخزانة للولايات المتحدة السيد (شولتز) ، ووزير المالية الفرنسي السيد (جيسكار ديستانغ) ، وذلك قبل الاجتماع الاستثنائي للوزارة الألمانية في بون ، وأن الوزير الأمريكي طلب أن يترك المارك الألماني لعامل التعويم لاستبعاد هجوم جديد على العملة الألمانية . ويضيف الوزير الألماني أننا لو اتبعنا هذه النصيحة ، لكنا أجبرنا فرنسا على رفع قيمة الفرنك إلى أعلى مستوى، لا تبرره ظروفها الاقتصادية[٣] .

---

(٣) روبير سولومون . مصدر سبق ذكره . ص٢٢٩ .

أنكر كل من وزيري المالية الألماني والأمريكي هذا التصريح بعد أيام. ولكنه كان تصريحاً متضمناً كل مظاهر الدقة والاحكام. فالولايات المتحدة تريد التعويم الشامل، كما دل على ذلك تصرفها منذ بداية الأزمة. ولم تتراجع مؤقتاً، إلّا بسبب الموقف الموحد الألماني ــ الفرنسي. ولدى افتتاح السوق النقدية في طوكيو في صباح يوم الاثنين كانت طلبات مبيعات الدولار أعلى مما كانت عليه في الأسبوع الفائت. وبعد ساعات، حدث الشيء ذاته في سوق فرانكفورت بحيث اضطر المصرف المركزي الألماني إلى فتح كوته لشراء الدولارات، وبلغ المقدار المشترى أعلى من أي رقم بلغه في السابق: ٦ مليارات من الدولارات في جلسة واحدة.

في يوم الثلاثاء اتخذ (نيكسون) ووزيره (شولتز) قراراً اتسم بالسرية التامة عن بقية أعضاء الادارة الأمريكية، وخاصة عن المصرف المركزي الأمريكي ــ فرع نيويورك ــ، وهي طريقة عزيزة على قلب (نيكسون). تقرر أن يسافر السيد (بول فولكر)، وكان وقتئذٍ نائب أو معاون وزير الخزانة للشؤون النقدية. وضعت تحت تصرفه طائرة خاصة تابعة لسلاح الجو وطار ليلاً متجهاً إلى طوكيو حيث اجتمع لوقت قصير مع وزير المالية الياباني، ثم اتجه إلى بون فلندن فباريس فروما وعاد بعدها إلى باريس حيث تم اجتماع مغلق مع وزير المالية الفرنسي (جيسكار ديستانغ) ووزير المالية الايطالي السيد (مالا غودي). كتب المصرفي (سولومون) أن الاجتماع عقد في المكتب الخاص بوزير المالية الفرنسي للحفاظ على السرية المطلقة. وسافر بعد ذلك (فولكر) ماراً بمدينة بون ووصل واشنطن يوم الاثنين في الثاني عشر من شباط / فبراير /. وأضاف (سولومون) قائلاً: «قطع (فولكر) مسافة تقدر بـ / ٣١ / ألف ميل، واستنفذ ما في جعبته من سيجار، وكذلك من القمصان النظيفة، ونسي قبعته في طوكيو بسبب العجلة»[(٤)]. أغلقت في يوم الاثنين المذكور أسواق النقد والصرف في مختلف أنحاء العالم. وفي مساء اليوم نفسه، أعلن السيد (شولتز)، وزير الخزانة للولايات المتحدة، عن تخفيض قيمة الدولار بنسبة ١٠ ٪، وهو التخفيض الثاني منذ أربعة عشر شهراً.

كان تصريح وزير الخزانة الأمريكي مدروساً بدقة وعناية فائقة، وقد تضمن بذور كل ما سيحدث بما في ذلك اعتبار أن المتعاملين والمضاربين في أسواق النقد والصرف يعرفون قراءة ما بين الأسطر.

← إن النص الأصلي الذي استعمله الوزير الألماني هو: نكون قد دفعنا بفرنسا إلى قمة الشجرة. وهو يقصد علاقة المارك بالفرنك الفرنسي في النظام النقدي الأوربي. (المترجم).

(٤) روبير سولومون. مصدر سبق ذكره. ص ٢٢٩.

والنقطة الأولى التي تضمنها التصريح تضمنتها إشارة وزير الخزانة إلى أن أعمال (لجنة العشرين) المكلفة بوضع مشروع لإصلاح النظام النقدي الدولي (سنبحث هذا الموضوع في الفصل السابع من هذا الكتاب) تسير ببطء شديد وأنه لا بد من الاسراع لانجاز مهمتها. والمدركون لخفايا الأمور يعرفون أن الولايات المتحدة وحلفاءها يلقون بكل ثقلهم داخل (لجنة العشرين) من أجل الاتجاه نحو تبني نظام شامل لتعويم أسعار الصرف. ومن الصعب تصور غمزة أكثر وضوحاً من ذلك للمتعاملين والمضاربين في أسواق النقد والصرف.

أما النقطة الثانية فهي أن أونسة الذهب أصبحت تعادل ٤٢ر٢ دولاراً، وإن لم يكن لهذا التحديد أي مضمون عملي. وركز الوزير على التعريف الجديد لقيمة الدولار بالنسبة (لحقوق السحب الخاصة).

تضمنت النقطة الثالثة أن الشركاء التجاريين في أوربا وافقوا جميعاً على سعر التعادل الجديد للدولار. أما اليابان فقد سمح لسلطاتها النقدية، ومن قبل الجميع، بتعويم العملة اليابانية.

بقيت النقطة الرابعة المستخلصة وهي أن الولايات المتحدة لم تلتزم ولن تلتزم بالتدخل عن طريق مصرفها المركزي في أسواق الصرف.

وبموجب النقطة الخامسة إلتزمت الولايات المتحدة أنها بتاريخ ٣١ كانون الأول / ديسمبر / من عام ١٩٧٤ ستلغي كل أشكال الرقابة المفروضة على خروج رؤوس الأموال من الولايات المتحدة.

يكاد يكون من المستحيل الاعلان بوضوح أكثر، وفي الوقت ذاته، عن الشيء وضده: فمن جهة نجد أنفسنا تجاه أسعار تعادل ثابتة جديدة، أما من جهة ثانية، فنجد:

١ ـــ المحافظة على نقطة الضعف الأساسية بخصوص اتفاق (سميثونيان). فالولايات المتحدة لن تساهم في الدفاع عن أسعار التعادل الجديدة لعملتها.

٢ ـــ نظرت الولايات المتحدة بعين الرضى لتعويم العملة اليابانية. ويمكن أن نستخلص من ذلك أن رغبتها هي في رؤية هذا التعويم وقد شمل جميع العملات. إلّا أن هذه الرغبة اصطدمت، لأسفها، بالمقاومة من الطرف الألماني ـــ الفرنسي.

٣ ـــ لن يلعب الذهب بعد اليوم أي دور حتى على اعتباره وحدة حسابية، واستبدل عملياً بهذه الصفة بالعملة الدولية الجديدة التي هي حقوق السحب الخاصة.

٤ ـــ وأخيراً فإن الاقتراح الأخير يؤكد الثقة التامة للولايات المتحدة في حرية التعامل في

الأسواق المالية. واستبعدت نهائياً فكرة التقييدات القائمة على حركات انتقال رؤوس الأموال في ألمانيا وسويسرا والولايات المتحدة ذاتها. وجملة القول تقرر ترك الأدوات في الأسواق المالية وأسواق النقد والصرف تلعب دورها دون أي تدخل في سير آليتها.

لم يتأخر المتعاملون في هذه الأسواق عن إدراك فحوى التصريح، ومرمى الطوفان الجوي للسيد (فولكر). كما أن (تسريب) الأخبار والمعلومات تزايد شيئاً فشيئاً خلال الأسبوع من ١٢ وحتى السادس عشر من شهر شباط / فبراير /. من البديهي أن السيد (فولكر) دعا أثناء جولته للاتفاق على التعويم المشترك لجميع العملات. وكان في الوقت ذاته في موقف المتراجع، وتكمن أهمية ذلك في رغبته في إعادة إحياء (مجمع الذهب). وفي الواقع كان أغلب المضاربين يراهنون في الوقت ذاته على إنخفاض الدولار بعملية بيع أو شراء بدون ضمان، وعلى إرتفاع قيمة الذهب، آملين تحقيق الربح على الطرفين. ويبدو أن فرنسا عارضت هذا الحل، وبذلك فقدت فرصة. على أن هذا الرفض كان متوقعاً، ولم يكن التشاور معها ليتجاوز حدود الشكليات. أما وزيرا مالية ألمانيا وإيطاليا فقد اقترحا مجدداً أن تتبع سياسة التعويم المشترك. وهنا أيضاً رفضت فرنسا هذا الاقتراح بتعليمات مباشرة من القصر الجمهوري حيث كانت تتابع القضايا النقدية عن قرب. وكان وزيرا مالية فرنسا وألمانيا قد أدركا بالسرعة الكافية أن الولايات المتحدة لن تلجأ إلى فرض التعويم على جميع العملات خوفاً من إتخاذ تدابير مضادة تجارية ومالية من طرف أوربا، كما أدركا أن التعليمات المعطاة (لفولكر) تسمح باستخلاص أن الولايات المتحدة ستلجأ إلى تخفيض جديد لعملتها بنسبة ١٠٪. أعيد إفتتاح الأسواق المالية والنقدية والصرفية في صباح الأربعاء الرابع عشر من شباط / فبراير / وكانت في البداية هادئة. واجتمع وزراء مالية المجموعة الاقتصادية الأوربية في الخامس عشر من الشهر المذكور، وفي مساء اليوم نفسه صرح السيد (شميت) للصحافة أن أزمة نقدية دولية جديدة ستقود بلدان (المجموعة) إلى إتباع نظام التعويم المشترك لعملاتها تجاه الدولار. وأضاف قائلاً: «إن القرار متخذ إحتياطاً». وما هذا الكلام، إلّا إعلام المتعاملين في الأسواق أنه لم تعد هناك من إرادة للمقاومة، بل ترك الأمور تأخذ مجراها. وهكذا أُلقي الزهر، وتمت اللعبة، ولم يعد هناك من شك من الاتجاه نحو نظام من التعويم المشترك فيما بين عملات المجموعة الاقتصادية الأوربية المترابطة فيما بينها بنسب محددة بموجب النظام النقدي الأوربي المعروف حينذاك بنظام (الأفعى في النفق)، وفيما بينها وبين الدولار الأمريكي بصورة حرة غير مقيدة.

بلغت قيمة الدولار، خلال الفترة ١٤ ــ ٢٣ شباط / فبراير / حدها الأقصى تجاه المارك

بنسبة ٢٫٢٥ ٪ أعلى من سعر التعادل الجديد للدولار . على أنه خلال الفترة ذاتها ارتفعت فجأة قيمة الذهب بحيث بلغت الأونسة / ٨٩ / دولاراً في الثالث والعشرين من الشهر المذكور . وفي اليوم ذاته نشرت وزارة التجارة في الولايات المتحدة الأرقام المتعلقة بالتجارة الخارجية عن شهر كانون الثاني / يناير / : كان التحسن بمقدار / ٣٠٠ / مليون دولار ، وهذه أفضل نتيجة منذ عام . وبدت العوامل الموضوعية في سوق الصرف ولدى المتعاملين فيها جيدة ومقبولة . على أنه خلال الأسبوع من ٢٦ شباط / فبراير / وحتى الثاني من آذار / مارس / ظهرت من جديد طلبات كثيفة على بيع الدولار . ورفع مجدداً عصاه قائد الفرقة بيده غير المرئية : فمجموعة المتعاملين ذاتها هي التي أعطت الإشارة بالهجوم الخاسم . وهكذا فإنه في يوم الخميس الأول من شهر آذار / مارس / اضطرت المصارف المركزية الأوربية إلى شراء ٣٫٦ مليار دولار . وفي مساء ذلك اليوم أغلقت أسواق الصرف مجدداً في أوربا وطوكيو . وبقيت على هذا الوضع حتى الاثنين التاسع عشر من الشهر المذكور . تخللت تلك الفترة الطويلة فعاليات دبلوماسية كثيفة ، وتبادل مذكرات واجتماعات على مختلف المستويات . كان مصير الغرب بكامله ، وخاصة مصير أوربا الغربية ، على كفة الميزان ، خلال العشرين يوماً هذه التي غيرت أساس النظام النقدي الدولي بل يمكن القول إنها غيرت وجه العالم . أدرك البعض هذه الرؤية ، ولكن ليس جميع المطلعين . وأخذت كل دولة تدافع عن مصلحتها الوطنية ، أو ما تعتقده كذلك . فالولايات المتحدة كانت ترى أنه يجب تعميم نظام تعويم العملات مع بقاء الدولار العملة العالمية . وبالحكم على هذه الرؤية فإن هذا النظام المقترح هو أكثر الأنظمة النقدية غير القابلة للاستمرار والحياة ، فضلاً عن أنه يتضمن أخطر النتائج التي يمكن تصورها . أما جمهورية ألمانيا الاتحادية فكانت تدعو إلى نظام من التعويم المشترك الذي يمكن ، بالمشاركة مع العملات الضعيفة ، من الحد من رفع قيمة المارك ، أو بالأحرى رفعه بدرجات خفيفة للحد من التضخم الذي يعتبره الألمان عدوهم اللدود ، ولكن ليس بدرجات هامة . أما فرنسا فكانت تنادى بالإلتزام بالنظام النقدي المنظم والمنسق ، أي نظام ثبات أسعار الصرف المعتمد على قابلية الإبدال بالذهب للأرصدة المتراكمة بالدولار .

أما عن الاجتماعات الهامة التي عقدت في شهر آذار / مارس / من عام ١٩٧٣ ، فقد تسلسلت كما يلي :

١ ــ اجتمع يوم الأحد الرابع من الشهر المذكور وزراء مالية الدول التسع للمجموعة الاقتصادية الأوربية في بروكسل « كانت المملكة المتحدة وإيرلندة والدانمارك قد انضموا

لهذه المجموعة في أول كانون الثاني / يناير / من عام ١٩٧٣ ». طالبت ألمانيا بإلحاح بضرورة تعويم عملات الدول التسع تجاه الدولار . أما وزير المالية من حزب المحافظين لإنكلترا ، السيد (أنطوني باربر) ، وكذلك وزير مالية إيطاليا السيد (مالا غودي) ، فكانت لديهما تعليمات حاسمة بعدم ربط عملتيهما الضعيفتين بالمارك أو الفلوران . أما وزير مالية فرنسا السيد (جيسكار ديستانغ) فقد اقترح توسيع نطاق المشاورات لتصبح أربعة عشر دولة بدلاً من تسع ، وهكذا تمت دعوة الولايات المتحدة واليابان وكندا والسويد وسويسرا إلى الاجتماع الذي سيعقد يوم الجمعة التاسع من الشهر الجاري في باريس .

٢ ــ تمت التهيئة لاجتماع باريس في بروكسل حيث اجتمع وزراء مالية المجموعة مجدداً . ويستخلص من الأخبار التي تسربت من هذا الاجتماع في ذلك الوقت أن الاتفاق قد عقد على مطالبة الولايات المتحدة بالشروط التالية :

آ ــ إن القاعدة الواجب إتباعها هي أن تتدخل المصارف المركزية لهذه الأطراف الأربعة عشر ــ أي بما في ذلك المصرف المركزي للولايات المتحدة ــ في أسواق الصرف للتحكم بشكل منتظم ومنسق بتبدل أسعار العملات فيما بينها .

ب ــ يتوجب على الولايات المتحدة أن تصدر سندات على الخزانة الأمريكية تتضمن ضمانة لتبدل أسعار الصرف من أجل إمتصاص السيولة الكبيرة من الدولارات التي (تتراقص) في مختلف أنحاء العالم وتتنقل من عملة لأخرى مسببة الخلل في أسواق النقد والصرف .

ج ــ يتوجب على الولايات المتحدة رفع معدل أسعار الفائدة لديها .

٣ ــ في التاسع من شهر آذار / مارس / عقد إجتماع الأربعة عشر دولة في باريس . رفض وزير الخزانة الأمريكي السيد (شولتز) الطلبات المشار إليها جملة وتفصيلاً . وأصر مع حاكم (محافظ) المصرف المركزي للولايات المتحدة السيد (بيرنز) على ضرورة إدخال إصلاح جوهري على نظام المدفوعات الدولية ، ولكن دون تحديد الأسس التي يمكن أن يسير على هداها هذا الاصلاح . وإلتزما فقط بزيادة التعاون الفعال في أعمال (لجنة العشرين) .

صدر بيان مشترك عن الاجتماع . ويلاحظ تأثير الوفد الفرنسي في المقطع التالي : « تعتبر

إقتصادياً صحيحة أسعار التعادل والأسعار المركزية (أسعار القاسم المشترك) الناجمة عن التعديل الجديد في أسعار الصرف». وبالتالي لا بد من الإسراع في إتخاذ التدابير اللازمة التي «تسمح بتأمين حسن سير نظام من معدلات أسعار الصرف بصورة منظمة ومنسقة». واتفق أن يكون الاجتماع التالي يوم الجمعة السادس عشر من الشهر الجاري.

٤ ـ سبق هذا الاجتماع للدول الأربعة عشر إجتماع تمهيدي لمجموعة التسعة، عقد في بروكسل يوم الأحد الحادي عشر من الشهر الجاري. وصادف هذا الاجتماع مع المرحلة الثانية من الانتخابات التشريعية في فرنسا، حيث تأكدت نتائج الدورة أو المرحلة الأولى التي تمت في الرابع من شهر آذار / مارس / وهذا يعني أن الرئيس (بومبيدو) كان لا بد له من الاعتماد في الحكم على الحزب الجمهوري الذي يقوده وزير ماليته (فاليري جيسكار ديستانغ). ولعب هذا الوضع الجديد في مراكز القوى في فرنسا، على الأغلب، دوراً حاسماً في المفاوضات النقدية الدولية (روبير سولومون ص ٢٣١). وهكذا حصل وزير المالية الفرنسي على الموافقة على نظام التعويم المشترك الذي كان يعارضه (بومبيدو) لخشيته من هيمنة نقدية ألمانيا في داخل المجموعة الاقتصادية الأوربية. شاركت في الاجتماع ست دول فقط: ألمانيا، بلجيكا، دانمارك، فرنسا، هولندا واللوكسمبرغ. رفعت ألمانيا من قيمة المارك بنسبة ٣٪ معلنة عن سعر التعادل الجديد للمارك بما يقابله من (حقوق السحب الخاصة) وليس بالذهب، متبعة في ذلك الموقف الذي تبنته الولايات المتحدة. وطرح في الوقت ذاته مبدأ إحترام فارق زيادة أو نقص بنسبة ٢٫٢٥٪ كحد أقصى بين أكثر العملات قوة وأكثر العملات ضعفاً في أسعار الصرف فيما بينها. ولم يدخل أي تعديل على تسمية التنظيم النقدي فيما بين دول المجموعة الاقتصادية الأوربية بـ (الأفعى داخل النفق **Le serpent dans le tunnel**). ولكن الحقيقة أن هناك تنظيماً نقدياً جديداً لبلدان هذه المجموعة قد تشكل بسبب كون الدولار أصبح معوما. وهكذا تم تشييد النظام النقدي الأوربي فيما بعد، والذي تضمن في بنائه بذور خيبة الأمل، في جو من الأزمات، وعدم الاستقرار، والمفاوضات المتشابكة.

وفي مساء الأحد الحادي عشر من شهر آذار / مارس / أعلن رسمياً عن الدخول في

النظام النقدي الدولي الجديد الذي هو نظام تعويم جميع العملات للعالم الغربي ، ولكن دون تحديد موعد تطبيقه .

٥ ــ لم يكن إجتماع الأربعة عشر وزير مالية في السادس عشر من الشهر المذكور أكثر من إجتماع شكلي . وبانتهائه بلغت الولايات المتحدة الأهداف التي كانت تسعى إليها منذ سنتين . وهكذا دخل العالم البشري في عالم نقدي دولي جديد .

الفـصـل الـثـالـث

إثنا عشر عاماً ـ من تعويم أسعار الصرف

بقي علينا أن نستعرض نتائج تجربة أسعار الصرف العائمة خلال الاثنتي عشر سنة الفائتة، والتي قدمنا تمهيداً نظرياً لها في الصفحات المتقدمة. سنبدأ بسرد تاريخ الاصلاحات التي تم الأخذ بها بعد عام ١٩٧١، والتي كان (نيكسون) قد أعلن عنها في خطابه في الخامس عشر من شهر آب / أغسطس / من العام المذكور، وحيث أشار مكرراً أن التدابير المتخذة هي ذات طابع مؤقت. قال: «يجب علينا تشييد النظام النقدي الدولي الجديد لأن العالم بحاجة ماسة إليه». ومن ثم سنلقي نظرة على التجربة المريرة لتعويم معدلات الصرف خلال الفترة المذكورة. وسنعمد في النهاية إلى استخلاص النتائج والحكم عليها.

ـ ١ ـ
محاولات الإصلاح

تعاقب ثلاث وزراء خزانة في الولايات المتحدة خلال فترة محاولة إقتراح الإصلاحات (١٩٧٢ ـ ١٩٧٦). أولاً (كونللي)، ثم (شولتز)، وأخيراً (وليم سيمون) الذي سمي في عهد الرئيس (جيرالد فورد) وحتى إنتخاب الرئيس (كارتر) في تشرين الثاني /نوفمبر/ من عام ١٩٧٦.

ثلاث نماذج بشرية تختلف عن بعضها في السلوك وفي طرق العرض المتناقضة، ولكن الهدف

النهائي يظل واحداً : وهو التوصل إلى تحقيق نظام أسعار صرف عائمة ، عملياً في البداية ، ثم تقنين ذلك . وكان السير نحو هذا الهدف قد غلف بغطاء من الكتمان في البداية ، ومن ثم تقرر الأخذ به مع بداية إدارة الرئيس (نيكسون) ، كما ذكرنا .

وتتوضح معنا الأمور بتتبع السلوك العملي لهذه النماذج البشرية :

وطريقة (جون كونالي) كانت في البداية تأجيل بحث الموضوع . فرغم حماس (نيكسون) بالدخول في المفاوضات في أقرب وقت ، كان وزير خزانته يكثر من أسباب معارضة ذلك . لم يكن يريد فتح باب المفاوضات داخل مجموعة (العشرة) حيث كانت هناك معارضة شديدة لخيارات الولايات المتحدة . والأوربيون ، من جهتهم ، وقد وقفوا على سوء النية الواضحة للإدارة الأمريكية بدأوا يشكون وينتقدون بشكل أكثر فأكثر صراحة . فالذي يعرفونه أن الإدارة الأمريكية طرحت في الخامس عشر من آب / أغسطس / موضوع وقف قابلية الدولار للتحويل على أنه (مؤقت) . كما أن الاتفاق (سميثونيان) الذي تقدم شرحه قد عقد دون أن تتراجع الولايات المتحدة عن هذه الصفة (المؤقتة) . ومع ذلك فإن المسؤولين في هذا البلد يختلقون الأعذار تلو الأعذار لتأجيل مناقشة هذا الأمر . وكان لوزير الخارجية السيد (كيسنجر) تأثير في هذا المجال ، وذلك إلى حين قرار السيد (كونالي) باقتراح أن تتم مناقشة الموضوع في (لجنة العشرين)[1] . وطلعت أصوات داخل الولايات المتحدة داعية إلى بدء المفاوضات حول إصلاح النظام النقدي الدولي . وهكذا فإن السيد (آرثر بيرنز) أعلن في إجتماع (جمعية المصارف الأمريكية) عن العناصر الأساسية التي يجب أن يتضمنها مشروع الاصلاح . وكما كان منتظراً من إقتصادي كالسيد (بيرنز) ، كما سبق ذكر ذلك ، فإن إقتراحاته كانت بعيدة جداً عن نظام التعويم الجماعي للعملات . بل إن فكرته الأساسية كانت بإدخال تعديلات وتصحيحات سريعة على أسعار التعادل . وعلى هذا الأساس كان يعتقد أنه لا بد

---

(١) سيلاحظ القارئ المطلع على الأدبيات المتعلقة بتطور شؤون النظام النقدي الدولي ومحاولات إصلاحه ، المنشور منها وغير المنشور ولكنه متوفر لمن يطلبه ، وخاصة تلك الصادرة عن الصندوق النقدي الدولي ، أن عرض المؤلف لهذا الموضوع لا يشبع الغليل ، كما أنه لم يبرز بشكل واضح ، كما سنرى ، الدور الحاسم لارتفاع أسعار النفط عام ١٩٧٣ في إيقاف أعمال (لجنة العشرين) ومحاولات إصلاح النظام النقدي الدولي . فبلغة مختصرة وبسيطة ، كانت الدول الغربية تهدف من إصلاح النظام التخلص التدريجي من الدولارات المتراكمة لديها ، وكانت الولايات المتحدة تساير هذا الاتجاه . ولكن الارتفاع الحاد لأسعار النفط عقب الحرب العربية الاسرائيلية عام ١٩٧٣ ، وحاجة هذه الدول للدولارات لدفع (فاتورة) النفط بالدولار وبالأسعار الجديدة ، أوقف عملية الاصلاح ، وخرجت الولايات المتحدة المنتصر الوحيد في هذا السياق . (المترجم) .

من وضع قواعد والدخول في مشاورات إجبارية لبيان إذا كان سعر التعادل هذا أم ذاك يجب أن يعدل . ومن أهم نقاط إقتراحه هي أن تكون آلية التصحيح بشكل متناظر ، أي أن يفرض على الدول ذوات الفوائض في موازين مدفوعاتها وعلى الدول ذوات العجوز . وأضاف أنه من المناسب مناقشة موضوع مقدار الاحتياطيات المناسبة ، بحيث تؤخذ بعين الاعتبار الأوضاع الخاصة بكل بلد على حدة ، ولعله يمكن الاستخلاص من إقتراحه أن تراكم الاحتياطيات زيادة أو نقصاً عن الحد المطلوب أو المقبول ، يمكن له أن يشكل مؤشراً لتقييم العملات بأنها مقيمة بأقل أو أعلى من قيمتها الحقيقية . وأخيراً قدم إقتراحاً كثير التوازن حول دور الذهب ، بحيث يتناقص بقدر إزدياد (حقوق السحب الخاصة) . وأضاف أنه يعتقد أنه ليس هناك من دعم واسع لإلغاء الدور النقدي للذهب . وأخيراً فقد عالج موضوع تحويل الدولار إلى عملات أخرى . «أي حرية تحويل الدولار من قبل الولايات المتحدة إلى إحتياطيات أولية : الذهب وحقوق السحب الخاصة ، ولكن الدولار كان وما زال قابلاً للتحويل إلى عملات أخرى ــ المترجم ــ» ، وهو أحد نقاط الشكاوي من قبل الأوربيين ، مشيراً إلى أن هناك مشكلة ، ولكنها مشكلة ضخمتها المساجلات والمناقشات الدائرة[2] .

من الجدير إستعراض هذا الخطاب . أولاً لأنه كان صريحاً بقدر ما كانت غامضة خطابات وتصريحات السيد (كونالي) . وثانياً لأن النقاط التي أشار إليها ستكون موضع بحث في (لجنة العشرين) . كان الوقت حينذاك بأيار / مايو / ١٩٧٢ ، حيث كان الاتجاه نحو إلغاء ثبات أسعار الصرف ضعيفاً جداً . واستقال السيد (كونالي) بعد أيام ليحل محله السيد (جورج شولتز) المعروف عنه من أتباع إتجاه التفسير النقدي monétaristes ، ومن الميالين إلى نظام تعويم أسعار الصرف . وعلى العكس من (كونالي) ، كان دبلوماسياً وقد أثبت ذلك كما سنرى .

بعد أيام من الاعلان عن تعويم الجنيه الاسترليني ، وفي نهاية شهر حزيران / يونيو / من عام ١٩٧٢ ، نشر الصندوق النقدي الدولي قراره بإحداث (لجنة العشرين) التي كان اقترحها السيد (كونالي) ، وهي لجنة منبثقة عن مجلس الحكام (المحافظين) للصندوق من أجل إصلاح النظام النقدي الدولي والقضايا المتعلقة به . وطرحت فجأة القضايا المقترنة بهذا الإصلاح ، وهي التجارة الدولية والتثميرات في الخارج . وجاء الطرح من طرف الولايات المتحدة على إعتبار أنه من غير المجدي مناقشة موضوع إصلاح النظام النقدي الدولي دون أن تبحث في الوقت ذاته العقبات في

---

(٢) أنظر الصفحة ٢١٨ من كتاب (سولومون) المذكور آنفاً .

وجه التجارة الدولية والتثميرات في الخارج وخاصة في البلدان النامية . واستطراداً نقول إن الرئيس (ميتران) ناقش هذه المشكلة ذاتها في مؤتمر القمة للدول الصناعية الكبرى الذي عقد في بون في ألمانيا في السابع والثامن من أيار / مايو / عام ١٩٨٤ ، ولكن الأوضاع والظروف عام ١٩٨٤ كانت تختلف اختلافاً كبيراً جداً بالنسبة لما كانت عليه عام ١٩٧٢ .

رتبت (لجنة العشرين) على مستويين : المستوى الوزاري ، ومستوى النواب deputies ، «المدير المسؤول في وزارة المالية وأحياناً حاكم (محافظ) المصرف المركزي» . وترأس (لجنة النواب) السيد (جرمي مورس Jeremy Morse) من مصرف إنكلترا (المصرف المركزي) ، يساعده مكتب مؤلف من أربعة أعضاء ، أهمهم السيد (روبير سولومون) الذي سبقت الإشارة إلى كتابه الذي عرض فيه صورة حية لأعمال (لجنة العشرين) . كانت الاجتماعات شهرية ، وتدوم ليومين على وجه العموم . وكان المركز الدائم لهؤلاء الأعضاء الأربعة في مصرف إنكلترا ، الأمر الذي كان من دواعي سرور السيد (سولومون) . ومن الطبيعي القول إن هذا المكتب هو الذي كان يهيء الوثائق والمذكرات اللازمة لكل إجتماع ، كما أنه ينظم محاضر الجلسات . فدوره إذن كان مهيمناً .

عقد الاجتماع الأول والفعلي لهذه (اللجنة) على مستوى النواب في تشرين الثاني / نوفمبر / من عام ١٩٧٢ . وتضمن جدول الأعمال أربعة مواضيع :

١ ــ موضوع تصحيح عدم التوازن بين الفوائض العجوز .
٢ ــ موضوع تسوية العجوز . «أي حرية تحويل الدولار إلى ذهب أو حقوق سحب خاصة أو إحتياطيات أخرى ــ المترجم» .
٣ ــ موضوع تركيب وحجم إحتياطيات المصارف المركزية .
٤ ــ موضوع القضايا الخاصة بالبلدان النامية .

يعتبر الموضوع الأول الموضوع الأصعب ، وحيث قدمت الولايات المتحدة إقتراحاً بصورة غير منتظرة . ففي ذلك الوقت كان الاتفاق الذي عقد في (سميثونيان) ، والذي سبق شرح آليته ، ما زال قائماً ، ولم يكن أي طرف ليتصور نهايته الغريبة . قدم الاقتراح الأمريكي السيد (بول فولكر) ، وقد تضمن أن نظام ثبات أسعار الصرف يظل قائماً ، ويكون الدولار غير القابل للتحويل «أي غير قابل للتحويل إلى ذهب أو حقوق سحب خاصة ــ المترجم» العملة ــ المقياس على الصعيد الدولي ، وأنه من الممكن تطوير هذا النظام مع مرور الوقت . ويتعارض هذا الاقتراح مع

ما كان أشار إليه السيد (بيرنز) ، رئيس الفدرال رزيرف بانك (المصرف المركزي للولايات المتحدة) والذي تقدمت الإشارة إليه ، والذي كان يقضي ، أساساً ، بإمكانية إستكمال إتفاقية (بريتون ـــ وودز) واستمرار النظام النقدي الدولي على أساس ذلك ، وليس تهيئة أسباب دفنها كما جاء في الاقتراح الأمريكي . وجوهر الاقتراح هو إعادة إكتشاف فكرة قديمة (لكنز) كان قد حاول عبثاً تضمينها في إتفاقية (بريتون ـــ وودز) : وهي وضع مؤشرات موضوعية يفترض على أساسها أن يقوم بلد ما بتعديل سعر تعادل عملته . وتضمن نص الاقتراح الأمريكي أن هذه التصحيحات في أسعار تعادل العملات يجب ألَّا تقتصر على البلدان ذوات العجوز في موازين مدفوعاتها فقط ، ولكن يجب أن تطبق أيضاً على البلدان ذوات الفوائض . ولنذكر بهذا الصدد أن هاتين الفكرتين : المؤشرات الموضوعية والإلتزام المتقابل للبلدان ذوات العجوز والفوائض ، قد بحثتا عام ١٩٧٨ لدى مناقشة تشييد النظام النقدي الأوربي ، كما سنرى . وأخيراً ، تضمن الاقتراح الأمريكي الذي قدمه (فولكر) أنه يجب إتباع أسلوب (الضغوط على مراحل) ، إن لم نقل عقوبات ، بحق البلدان التي ترفض الأخذ بالتصحيح الذي يعتبر ضرورياً بموجب المؤشرات الموضوعية .

لم يفهم مضمون الموضوع الثاني في وقته . وفي الواقع أنه كان يهدف بلداً واحداً ، هو الولايات المتحدة الأمريكية . فالأوربيون كانوا يرغبون بإزالة هذه الميزة المعطاة لها وهي تسوية العجوز لديها بالعملة الأمريكية ، أي عملتها .

ولا شك أن الموضوع الثالث سيكون موضع إستغراب المؤرخين للقضايا النقدية في المستقبل . فالمفاوضات النقدية الدولية كانت تتضمن في جدول الأعمال ، وبصورة مستمرة ، إنشغال أفكار المختصين بعدم كفاية موجودات المصارف المركزية من السيولة النقدية الدولية ، الأمر الذي أدى خلال الفترة ١٩٦٤ ـــ ١٩٦٩ إلى مناقشات ومساجلات طويلة حول إحداث سيولة نقدية جديدة هي (حقوق السحب الخاصة) . ومشكلة نقص هذه السيولة لا يمكن أن تطرح إلَّا في حالة توفر فائض في ميزان مدفوعات الولايات المتحدة . ولكن هذا الأمر أصبح بعيد المنال منذ ١٩٧٠ ـــ ١٩٧١ ، حيث هناك وفر كبير من هذه السيولة ، خاصة بعد وبمساعدة إنتشار آلية سوق (الدولار ـــ الأوربي) . على أنه كائناً ما كان الأمر واقعياً ، فالولايات المتحدة ، بتأييد من بعض الوفود الهامة ، ظلت مصرة ، لأسباب لم يكشف عنها بجلية ووضوح ، على خلق إحتياطيات أو وسائل دفع دولية جديدة من قبل الصندوق النقدي الدولي .

ويرتبط الموضوع الرابع بسابقه . فالبلدان النامية رغبت أن يكون إحداث (حقوق السحب

الخاصة) لصالحها ، أي أن تكون هناك صلة أو رابطة (lien, link) بين خلق العملة الدولية الجديدة والقضايا المتعلقة بالتنمية ، وليس على أساس حصة كل دولة عضو في الصندوق ، الأمر الذي يؤدي إلى أن خلق الاحتياطيات أو السيولة الجديدة يكون أساساً لصالح البلدان الأكثر ثراءاً .

وبصورة عامة فإن الولايات المتحدة كانت مهتمة بشكل خاص بالموضوع الأول الذي يقضي بإقامة نظام نقدي ، دولي يكون فيه رفع قيمة عملات البلدان (الأوربية واليابان) ذوات الفوائض في موازين مدفوعاتها أمراً دورياً .

وعلى العكس من ذلك كان موقف فرنسا الذي أيده بدرجة أكثر أو أقل الأوربيون ، وببرود شديد اليابانيون ، وهو يقضي التركيز على الموضوع الثاني . فقد صرح السيد (فاليري جيسكار ديستانغ) في أيلول / سبتمبر / من عام ١٩٧٢ أن حجر الزاوية في إصلاح النظام النقدي الدولي يجب أن نعثر عليه في مجال قابلية التحويل «أي قابلية تحويل الدولارات التي اشترتها المصارف المركزية غير الأمريكية » . إن هذه النقطة هي أهم من كل المواضيع المبحوثة ، وخاصة موضوع التصحيح .

وسارت المفاوضات والمناقشات في أجواء هادئة . وخاصة من طرف السيد (جيسكار ديستانغ) إعتباراً من عام ١٩٧٣ الذي لم يشأ بأي شكل من الأشكال محاكاة مواقف زميله وزير الخارجية السيد (ميشيل جوبير) تجاه الولايات المتحدة التي كانت تتميز بالمعارضة الحادة . وكأنه كان هناك إتفاق منذ بداية الاجتماعات أن وجهات النظر المتعارضة يمكن التوصل إلى تسويتها في النهاية . ومع ذلك لم يتم الانتباه الكافي لاقتراح للولايات المتحدة ورد بشكل عرضي ، ولكنه كثير الإيحاء ، والذي يقضي أنه يحق لأي بلد وبصورة مستمرة أن تختار نظام التعويم في ظل النظام النقدي السائد والقائم على ثبات أسعار الصرف من حيث المبدأ .

وأخيراً لا بد من الإشارة إلى أن (لجنة العشرين) تعرضت مطولاً لمناقشة موضوع حركة أو تنقل رؤوس الأموال . ولكن موجة التحرر من القيود لم تكن بعد قد انتشرت : فالأوربيون واليابانيون ما زالوا في عام ١٩٧٢ متمسكين بنظام الرقابة (ليس المقصود هنا الرقابة على النقد أو القطع ، بل من خلال آلية السوق والفوائد ــ المترجم) على حركات خروج ودخول رؤوس الأموال . ولكن الإدارة الأمريكية كانت ضد هذه القيود ، وكانت تتهيأ لإزالة القيود بهذا الشأن التي ورثتها عن إدارتي (كندي) و (جونسون) . ورغم أن مناقشة هذا الموضوع ازدادت أهمية شيئاً فشيئاً ، ولكن يكون من باب المبالغة القول إنه ظاهرة جديدة في حوالي سنوات السبعينيات . والبرهان بين أيدينا في

المقالات وقصاصات الصحف خلال فترة ما بين الحربين. ولعل التعبير الإنكليزي (العملة الساخنة hot money) هو من أكثر الاصطلاحات التي وردت في الصحافة الأوربية في ذلك الوقت.

وللاجتماعات الدولية مآسيها. ومأساة (لجنة العشرين) أنها بدأت أعمالها في ظل إتفاق عام للبقاء ضمن إطار نظام ثبات أسعار الصرف، نظام يجب، فقط، تطويره أو تحسينه. ولكن الوضع النقدي الدولي أصبح على درجة كبيرة من الحرج بعد السادس عشر من آذار / مارس / ١٩٧٣، وبعد أن تم فرض نظام تعويم أسعار الصرف، نتيجة لعامل الصدفة، أو مخاتلة ومخادعة جماعة من المتعاملين في أسواق النقد والصرف. ولم يصرح علناً، بل بتحفظ، عن (التطورات الأخيرة) التي بدلت جذرياً من إتجاه الأمور النقدية والصرفية. وعملياً، نجد أن جماعة المنادين بمرونة أسعار الصرف استقطبوا فجأة كثيراً من الاتباع داخل (لجنة العشرين). وقد تبين ذلك بوضوح في نهاية آذار / مارس / في ١٩٧٣ في الاجتماع الذي عقد في واشنطن للجنة المذكورة على صعيد الوزراء والنواب. وامتدح الوزير الفرنسي في هذا الاجتماع روح التعاون الذي أيدته مختلف الأطراف خلال الأزمات النقدية والصرفية في شهري شباط وآذار / فبراير ومارس / — ولكنه ركز في ملاحظاته أن الاتجاه نحو نظام من التعويم العام لا يمكن إعتباره إصلاحاً. واستخدم بهذه المناسبة لأول مرة التعبير الذي أصبح شهيراً (أسعار تعادل مستقرة، ولكن قابلة للتصحيح أو التعديل Parités stables, mais ajustables)، والذي يجب إعتباره حجر الزاوية في مشروع إصلاح النظام النقدي الدولي[٣].

صدر عن الاجتماع المذكور بيان متوازن حول مستقبل أسعار الصرف. أخذ بوجهة النظر الفرنسية من حيث أن أساس الاصلاح يجب أن يعتمد على التعبير المتقدم ذكره. ولكن ذكر فيه أيضاً أن «معدلات التعويم يمكن أن تكون أسلوباً مفيداً في حالات معينة». طلبت فرنسا أن تضاف كلمة (مؤقتة) بعد (معدلات التعويم). ولكن الوزير الأمريكي عارض الاقتراح الفرنسي، وتحجج أن هذه الفكرة لم تناقش ولم تكن مدرجة في جدول الأعمال. ولوحظ من خلال المناقشات وتبادل الآراء أن الاتفاق السابق على إزالة العقبات للتوصل إلى حلول متفق بشأنها قد زال ضمناً إن لم يكن علناً. اتفق، بالمقابل، في الاجتماع الوزاري الهام الذي عقد في واشنطن في ٣٠ — ٣١ تموز / يوليو /

---

(٣) استخدمت هذه النزعة التوفيقية لغوياً حتى نهاية اجتماعات (لجنة العشرين) أي حتى حزيران / يونيو / من عام ١٩٧٤، كما يقول (سولومون). وإنها إذا كانت تشكل المبرر لفرنسا بمتابعة المساهمة في اجتماعاتها، وإذا كانت تلقى الدعم من البلدان النامية، فإنها لم تكن مقبولة إلّا بكثير من التردد من قبل الولايات المتحدة وبقية الدول الأوربية واليابان.

من عام ١٩٧٣ لدى بحث موضوع نظام الصرف ، على عدم التعرض ، رسمياً لتعبيري : أسعار صرف ثابتة أم عائمة . وفي كل الأحوال لم يصدر بيان مشترك . على أن (روبير سولومون) أورد في كتابه الذي سبقت الإشارة إليه أنه جرى تقارب بين وجهتي النظر الفرنسية والأمريكية ، وذلك عقب إجتماع رئيسي الجمهوريتين ووزيري ماليتهما في ايسلندا في بداية حزيران / يونيو / .

عقب إجتماع نهاية الشهر السابع المشار إليه ، دعا وزير الخزانة الأمريكي وزراء مالية فرنسا وألمانيا والمملكة المتحدة للاجتماع في (كامب ديفيد) ، المنتجع الصيفي قرب واشنطن لرئيس الولايات المتحدة ، كان الاجتماع غير رسمي ، وبقي سرياً لوقت طويل ، كما أنه لم تتسرب أخبار عنه . ولكن الذي فهم من حصيلة هذا الاجتماع ، أنه حصل تقدم في تقريب وجهتي نظر أمريكا وفرنسا . وقد لوحظ هذا التقارب في وجهتي النظر في خطابي وزيري البلدين في طوكيو لدى إفتتاح إجتماعات المفاوضات التجارية التي عرفت تحت اسم (مفاوضات نيكسون Nixon round) .

والفصل الثاني المهم في مسيرة حكاية تطور النظام النقدي الدولي تم في نيروبي خلال الاجتماع السنوي للصندوق النقدي الدولي والمصرف الدولي لاعادة العمران والإنماء عام ١٩٧٣ . وكان هذا الاجتماع من أهم الاجتماعات بدون شك . ظهر خلاله خلاف من غير أن يكون علنياً بين الوزير الأمريكي السيد (شولتز) ورئيس لجنة النواب في لجنة العشرين السيد (جرمي مورس) . واتهم هذا الأخير أنه في تصريح له شوه وجهة النظر الأمريكية فيما يتعلق (بالمؤشرات) التي أشرنا إليها والمقصود منها . وزاد الوزير الأمريكي من حدة قسوة هجومه عندما وجه النقد للمدير العام للصندوق النقدي الدولي السيد (فيتافين Witteveen) الهولندي الجنسية ، وذلك بسبب إقتراحه أن تتدخل المصارف المركزية بشكل فعال أكثر مما تفعل في أسواق الصرف للتوصل إلى علاقات صرف بين العملات (أكثر إستقراراً وأكثر إنتظاماً) . ثم عمد الوزير الأمريكي إلى الإفصاح أكثر فأكثر عن موقفه لصالح الأخذ بنظام أسعار الصرف العائمة . قال : « أعتقد أن الدولار مقوم بأقل من قيمته الفعلية ، ولكني لا أظن أن العلاج السليم لمعالجة هذا الموضوع يكون في اختيار سعر صرف جديد مختلف . إن مثل هذا الخيار يعتبر خاسراً سلفاً . واعتقادي أن الجميع يعلم ذلك الآن . وفي كل الأحوال لا أظن أننا سنغير من سياستنا قبل شهر آب / أغسطس / من العام القادم » . والشهر المذكور من عام ١٩٧٤ هو التوقيت الذي حدد بناء على طلب الوزير الفرنسي لتقدم (لجنة العشرين) تقريرها . فالمدير العام للصندوق النقدي الدولي ارتكب الخطأ الذي لا يغتفر ، كسابقه السيد (بيير — بول شويتزر Pierre — Paul Schwitzer) ، بأن قدم علناً نصيحة للولايات

المتحدة الأمريكية، وكذلك باعتراضه الشديد على سياسة هذا البلد التي تتأكد أكثر فأكثر بالاتجاه نحو الأخذ بأسعار الصرف العائمة. هذا، وختم الوزير الأمريكي تصريحه بلهجة المتفائل بسبب تشكل فائض في ميزان المدفوعات الأمريكي لعام ١٩٧٣، وإمكانية تحقق ذلك أيضاً عام ١٩٧٤. وأضاف أن من شأن هذا الوضع أن يجعلنا نتكهن (بإمكانيــــة وضع مشروع للإصلاح النقدي)(٤). على أن الأزمة النفطية التي انفجرت بعد حوالي ثلاثة أسابيع من تاريخ هذا التصريح قد غيرت من مجرى الأحداث(٥).

بتاريخ السادس والعشرين من شهر أيلول / سبتمبر / نشرت جريدة (لوموند) الفرنسية مقالاً نقد فيه مراسلها من نيروبي الوزير الفرنسي (جيسكار ديستانغ) واتهمه بالانحياز نحو الموقف

---

(٤) أنظر صحيفة (إنتيرناشيونال هرالد تريبيون)، عدد ٢٦ أيلول / سبتمبر / ١٩٧٣ «شولتز على خلاف مع الرسميين في الصندوق النقدي الدولي».

(٥) كتب السيد الدكتور محمد الأطرش، المدير التنفيذي السابق للصندوق النقدي الدولي، وأحد أعضاء (لجنة العشرين)، ما يلي بخصوص هذه اللجنة: «من المعروف بأن الرئيس الفرنسي الراحل الجنرال ديغول، حاول بصورة واضحة منذ عام ١٩٦٥ العمل على تقليص دور الدولار في النظام النقدي الدولي. وكان هدفه الأساسي استراتيجياً وليس إقتصادياً فحسب، إذ أن إمكانية الولايات المتحدة أن تستقرض بصورة عفوية ودائمة ومن دون أية شروط (سوى دفع الفوائد) من العالم الخارجي نتيجة زيادة إلتزاماتها بالدولار، واحتفاظ المصارف في العالم الخارجي بهذه الدولارات يزيد من مقدرة الولايات المتحدة من السيطرة على الصناعة الأوربية وعلى فرض استراتيجيتها. وباختصار كان هدف ديغول تحجيم دور الولايات المتحدة في العالم إلى ما يتناسب مع إمكانياتها الاقتصادية، شأنها شأن أية دولة أخرى».

ولكن البديل الذي قدمه، أي العودة إلى قاعدة الذهب، لم يكن مقبولاً. ولقد استمرت محاولات إصلاح النظام النقدي الدولي وقدمت مشاريع عدة تبغي تقليص دور الدولار، وذلك عن طريق إحداث عملة إحتياطية دولية جديدة وجرت أهم هذه المحاولات ضمن نطاق لجنة العشرين «المؤلفة من عشرين وزيراً ونوابهم يمثلون الكتل الممثلة في مجلس المدراء التنفيذي للصندوق النقدي الدولي. ومثل كاتب هذه الأسطر على مستوى نواب الوزراء كتلة البلدان العربية في غرب آسيا إضافة إلى مصر وباكستان». انشئت هذه اللجنة في منتصف عام ١٩٧٢ بعد خروج الولايات المتحدة في آب /أغسطس/ ١٩٧١ عن قاعدة صرف الدولار بالذهب. واستمرت في عملها حتى اجتماعها الأخير في أوائل ١٩٧٤ في روما، حيث تقرر إيقاف محاولات إصلاح النظام. وكان أحد الأسباب الرئيسية لذلك هو أن إعادة توزيع جزء كبير من الاحتياطيات بالدولار (نتيجة إرتفاع أسعار النفط) من أوربا الغربية ـــ والتي ترغب في تخفيف احتياطياتها من الدولار واستعمال ذلك للضغط على الولايات المتحدة للموافقة على إصلاح النظام ـــ ولمصلحة الدول المنتجة للنفط والتي كانت مستعدة للاحتفاظ بكميات كبيرة من احتياطياتها بالدولار. إن إعادة التوزيع هذه خففت كثيراً من الضغوط الدولية لتقليص الدولار.

ـــ أنظر ص٨٦ ـــ ٨٧ من كتاب الدكتور محمد الأطرش: السياسة الأمريكية تجاه الصراع العربي ـــ الاسرائيلي ١٩٧٣ ـــ ١٩٧٥. مركز دراسات الوحدة العربية. بيروت ١٩٨٧.

الأمريكي. وخص بنقده قبول فرنسا بالتعريف الجديد الذي أعطي (لوحدة حقوق السحب الخاصة). فعملة الصندوق النقدي الدولي هذه كانت ما زالت معرفة بالنسبة لوزن ذهبي، الذي هو الوزن الذهبي للدولار الأمريكي لعام ١٩٣٤، أي ٠ر٨٨٨ غراماً. ولكن التقرير قبل الأخير (للجنة العشرين) توقع زوال التعريف الذهبي لهذه الوحدة، مشيراً إلى أنها ستعرف مستقبلاً بالنسبة لعدد محدد من العملات. وأشار السيد (بول فابرا ــ مراسل الجريدة المذكورة) إلى العديد من نقاط الالتقاء بين خطاب وزير المالية الفرنسي ووزير الخزانة الأمريكي. وأظهر قلقه من الاتجاه السائر نحو نزع الصفة النقدية عن الذهب.

استؤنفت هذه الحملة في الصحف التي ظهرت خلال شهر تشرين الأول / اكتوبر /، وخاصة المقال الذي نشره السيد (ميشيل دوبري) في الصحيفة المذكورة بتاريخ الحادي عشر من الشهر المشار إليه.

أجاب وزير المالية الفرنسي في نهاية ذلك الشهر في الجمعية العمومية بمناسبة مناقشة الميزانية منتقديه: ذكر بمعارضة فرنسا لأسعار العملات العائمة. ولكنه أضاف «أنه يجب الحصول على اعتراف المجموعة النقدية الدولية بمبدأ ثبات أسعار التعادل... وكان يجب قبل كل شيء استدراج شركاءنا في أوربا. ولكن المجموعة النقدية الدولية جنحت نحو الأخذ بنظام التعويم. من المؤكد أن الموافقة كانت على مضض، وتمتمة من بين الشفاه، ولكن الأمر الواقع قد حصل».

من المحتمل أنه في إجتماع Reykjavik أولاً، ثم في منتجع (كامب ديفيد) ثانياً بعد الاجتماع الذي عقد في ٣٠ ــ ٣١ تموز / يوليو / كما ذكرنا، إن اتفق الوزيران الفرنسي والأمريكي بشكل أقل أو أكثر دقة ووضوحاً على أساس قاعدة الأخذ مقابل العطاء. ففرنسا تلين موقفها فيما يتعلق بالذهب وضرورة اعتباره قاعدة النظام النقدي الدولي، مقابل قبول الولايات المتحدة بمبدأ «أسعار تعادل ثابتة ولكن قابلة للتصحيح أو التعديل»، على الأقل كهدف يجب بلوغه. ويمكن أن نضيف هنا أن وزير المالية الفرنسي لم يتجاوز أبداً صلاحياته. فقد أعلن عن تغيير الموقف الفرنسي في هذا المضمار في تصريح له لمجلة (الاكسبريس) بتاريخ ٢٣ تموز / يوليو / عام ١٩٧٣، أي قبل أيام من إجتماع واشنطن. وأكد هذا الموقف رئيس الجمهورية (بومبيدو) في تصريحه للصحافة في شهر أيلول / سبتمبر / عام ١٩٧٣.

والأمر الذي يخضع للتساؤل في هذا المضمار هو مدى مصداقية وزير الخزانة الأمريكي السيد

(شولتز) بالعمل ضمن إطار مفهوم ثبات أسعار تعادل العملات فيما بينها . ذلك أن القناعة الأساسية لديه هي العمل باتجاه تعميم نظام أسعار الصرف العائمة . ولكنه من الناحية الشكلية صدق بوعده : فالوفد الأمريكي لم يضع أية عقبة لدى الصياغة النهائية لمشروع إصلاح النظام النقدي الدولي من (لجنة العشرين) [The Outline of Reform] . نشرت الصياغة الأخيرة لتقرير اللجنة المذكورة في شهر حزيران / يونيو / من عام ١٩٧٤ ، حيث نقرأ أن مشروع الاصلاح يرمي إلى إقامة « نظام لأسعار الصرف يعتمد على مبدأ ثبات أسعار التعادل ولكن قابلة للتصحيح أو التعديل » . أما أسعار الصرف العائمة فقد قبلت (كأداة فنية مفيدة في حالات معينة) ـــ المقطع الثاني من المشروع . وجاء في الملحق الثالث منه بخصوص النظام الأساسي الذي يجب اعتماده ، أي نظام ثبات أو إستقرار أسعار الصرف ، ذكر تفصيل طرق التدخل من قبل المصارف المركزية في أسواق الصرف بغاية المحافظة على أسعار التعادل . سميت إحدى هذه الطرق (التدخل بعملات متعددة pluri-monétaire[٦] ، وتشكل إلتزاماً متقابلاً ومتماثلاً على جميع البلدان ، بما فيها البلدان ذوات العملات الاحتياطية ، لقد جاء هذا الحل متأخراً ثلاث سنوات ، حيث كان يجب أن يتخذ منذ شهر آب / أغسطس / من عام ١٩٧١ .

تضمن المقطع الثالث عشر من المشروع الإشارة إلى موضوع نظام معدلات الصرف العائمة . لا يمكن لأي بلد أن يطبق هذا النظام دون أخذ موافقة الصندوق النقدي الدولي . ولا تمنح هذه الموافقة إلّا في حال إلتزام البلد المعني باحترام بعض القواعد المتفق عليها . وهكذا فإن الملحق الرابع من المشروع تضمن بالتفصيل الحالات التي يكون الصندوق بموجبها مؤهلاً لإعطاء الموافقة بالتعويم لعملة البلد الطالب ذلك ، وكذلك تضمن بالتفصيل القواعد والأصول التي تطبق على البلدان التي يسمح لها بتعويم عملاتها .

وكائناً ما كان القول والحكم ، فإن خطة الإصلاح التي وضعتها (لجنة العشرين) تشكل وثيقة هامة يمكن الانطلاق منها للدخول في مفاوضات للتوصل إلى وضع نظام إصلاحي حقيقي للنظام النقدي الدولي .

على أن الأمر الذي ما زال غامضاً في التاريخ النقدي الحديث هو أن خطة الاصلاح هذه أهملت عملياً منذ نشرها ووضعت على الرف . ففي الثاني عشر والثالث عشر من حزيران / يونيو /

---

(٦) Multi-Currency Intervention

عام ١٩٧٤ عقدت (لجنة العشرين) سادس وآخر إجتماع لها ورفعت تقريرها النهائي مع مشروع الاصلاح إلى لجنة الحكام (المحافظين) في الصندوق. وورد في التقرير النهائي هذا التفسير التالي: إنه تجاه وتيرة التضخم النقدي العالمي، وتجاه الارتفاع الحاد في أسعار النفط، يبدو أنه لم يعد من الممكن الدخول في مجال مفاوضات من أجل التوصل إلى إصلاح شامل للنظام النقدي الدولي خلال فترة سنتين كما كان محدداً سابقاً. وعلى هذا الأساس كلفت (لجنة العشرين) (لجنة النواب) المنبثقة عنها، وكذلك مجلس المدراء التنفيذيين للصندوق النقدي الدولي، بدراسة التدابير الانتقالية والبديلة. من هذه التدابير تعريف (وحدة حقوق السحب الخاصة) بالنسبة لسلة من العملات عددها ستة عشر، تحديد سعر الفائدة على هذه الحقوق، التدبير المتعلق بآلية السحب الجديدة على الصندوق التي أطلق عليها اسم (التسهيل النفطي المؤقت)، وأخيراً مشروع قرار من أجل إحداث (لجنة إنتقالية comité intérimaire, interem committe) مؤلفة من الحكام أو المحافظين — على أن يعرض عليهم في إجتماعهم السنوي في أيلول / سبتمبر /. اكتفت هذه اللجنة بأربع اجتماعات، وهي بدورها مؤلفة من عشرين عضواً، في واشنطن خلال كانون الثاني / يناير / عام ١٩٧٥، في باريس خلال شهر حزيران / يونيو / من العام ذاته، كذلك في واشنطن خلال شهر آب / أغسطس /، وأخيراً في (كينغ ستون Kingston) عاصمة جامايكا في السابع والثامن من شهر كانون الثاني من عام ١٩٧٦، من أجل إنهاء مهمتها. ووافقت في هذا البلد الأخير على ما سمي فيما بعد بالتعديل الثاني لنظام الصندوق النقدي الدولي. ومرمى هذا التعديل، كما هو معروف لدى الجميع، التخلي عن كل القواعد الخاصة بالنظام النقدي الدولي، أي بتعبير آخر، أصبح كل بلد يتصرف كما يريد.

هذا، وإنه من الواضح لمتتبعي الأمور أن هذه الإعادة الحاسمة للقضايا المتعلقة بالنظام النقدي الدولي، إلى الصندوق النقدي الدولي، وكذلك الاتفاق الدولي السريع الذي صبغ الصفة الشرعية على التعويم الشامل للعملات، هو من عمل رجل واحد: (وليم سيمون **William Simon**). كان هذا المصرفي القديم في بداية عمله في الادارة مساعداً للسيد (شولتز) في وزارة الخزانة عام ١٩٧٢. وحل محله كوزير للخزانة الأمريكية في أيار / مايو / عام ١٩٧٤. يمكن القول إن الوزير الأول يعتبر (متواضعاً) في تبنيه للمذهب النقدي **monétariste** مقارناً بهذا الوزير الجديد الذي يشهد كتابه الذي تضمن مذكراته (زمن لذكر الحقيقة **A time for truth**) «وقد قدم له الاقتصاديان الشهيران ملتون فريدمان وفون هايك **F. A. Hayeck** المعتبران من أهم من نادوا بالحرية

الاقتصادية الكاملة، أي بعدم تدخل الدولة» باعتناقه الكامل للمذهب النقدي والمنادين بمرونة أسعار الصرف.

وهكذا تبخر الاتفاق الفرنسي ـــ الأمريكي بين وزيرا مالية البلدين كما ذكرنا. وأفاد إثنان من أشهر المختصين بالقضايا النقدية الدولية «فريتز ماكلوب Fritz Machlup الأستاذ في جامعة برنستون، وروبير تريفين Robert Triffin الأستاذ في جامعة ييل Yale) أن اتفاق جامايكا يعتبر خيانة لشبه الاتفاق على إصلاح النظام النقدي الدولي الذي يتمثل برأيهما، بخطة الاصلاح التي وضعتها (لجنة العشرين). وبرأيهما أيضاً أنه ضاعت فرصة تاريخية في حزيران / يونيو / من عام ١٩٧٤[٧]. ولنذكر هنا أن أنصار نظام التعويم استخدموا بشكل حاذق صدمة الشعور العام بارتفاع أسعار النفط وتزايد معدلات التضخم التي نتجت عنه والتي تجاوزت الرقمين، وتمكنوا، مستفيدين من هذا الوضع، من جعل الذريعة الموقتة، أي نظام التعويم، تتحول إلى نظام دائم.

بدون شك تمكنت فرنسا من ترك الباب مفتوحاً أمام العودة إلى نظام ثبات أسعار الصرف واستقرارها، وذلك في نصوص التعديل الثاني لنظام الصندوق النقدي الدولي الذي أقر في جامايكا. ولكن هذه العودة لا يمكن أن تتحقق إلّا بأغلبية موصوفة تبلغ ٨٥٪ من مجموع أصوات الدول الأعضاء على أساس الحصص. وبالطبع هذه العودة افتراضية لأن الولايات المتحدة تملك ١٩٫٩٦ ٪ من الأصوات بموجب التعديل الثاني المذكور. ويمكن طرح الوضع نفسه بشكل معاكس. فإذا أجمعت جميع البلدان الأعضاء في المجموعة الاقتصادية الأوربية على موقف، فإنها تتمتع هي أيضاً، شأنها شأن الولايات المتحدة، بالحد الأدنى من الأصوات التي توقف أي قرار يمكن أن ترغبه الولايات المتحدة كأن تضع نصاً في نظام الصندوق، نصاً لا يمكن الرجوع عنه، يأخذ بمبدأ تعميم أسعار الصرف العائمة ومنع تدخل المصارف المركزية. إنه على أساس هذه التسوية القانونية الوهمية وقع اتفاق جامايكا[٨].

---

(٧) للاطلاع على وجهة نظر مغايرة أنظر: J. Williamson: EMS. The emerging of European Monetary System.
العدد الرابع لعام ١٩٧٩. Bulletin de la Banque Nationale de Belgique

(٨) أنظر: K.W. Dam: The Rules of the game. Reform and evolution in the International Monetary System. Chicago, 1982.
وقد ترجم الكتاب للفرنسية عام ١٩٨٥. وهو كتاب ممتاز، ولكن تغلب عليه الصبغة القانونية على الاقتصادية.

ـ ٢ ـ

تطور معدلات الصرف (آذار / مارس / ١٩٧٣ ـ أيار / مايو / ١٩٨٥)

إن تتبع تطور أسعار الصرف للعملات الرئيسية منذ آذار / مارس / من عام ١٩٧٣ يمكن من استخلاص مايلي :

آ ـ تبين أن التعويم العام هو في الواقع تعويم الدولار تجاه بقية العملات . ولوحظ أيضاً أن جميع العملات الرئيسية تطورت في الاتجاه ذاته تجاه الدولار خلال الاثني عشر سنة المنصرمة . من المؤكد أن تطورات أسعار صرفها لم تكن متوازنة بشكل دقيق : فهناك مجموعة العملات الضعيفة (الكورون) السويدي ، الفرنك الفرنسي ، الجنيه الانكليزي ، الليرة الايطالي ، البزتا الاسبانية » التي يكون تطورها تجاه الدولار أقل حدة خلال فترات إرتفاع أسعار الصرف ، وأكثر حدة خلال فترات الانخفاض . أما إذا أخذت الفترة بمجملها فإن أسعار صرفها تتناقص تجاه العملات القوية غير الدولار (الفرنك السويسري ، المارك ، الفلوران ، الين) . على أن هناك اتجاهاً واحداً يهيمن على تطور هذه العملات وتلك : فالانعطافات الهامة في أسعار الصرف تمت جميعها في التواريخ ذاتها . وضمن إطار هذا المعنى يمكن القول إن كلمة الرئيس (نيكسون) التي قالها في الخامس عشر من شهر آب / أغسطس / من عام ١٩٧١ : أعلن أن الدولار أصبح عائماً ، هي كلمة مبررة من ناحية استعارة الماضي . والظاهرة الرئيسية منذ إثني عشر عاماً تتمثل بالتبدلات الكبيرة والهامة لأسعار صرف الدولار مقابل عملات بقية الدول الصناعية .

هناك إستثناء من هذه القاعدة : الين الياباني . فخلال الفترة أيلول / سبتمبر / ١٩٧٨ ـ كانون الأول / ديسمبر / ١٩٨٠ ، سار سعر صرف هذه العملة بشكل معاكس لبقية العملات . فمن أيلول ١٩٧٨ وحتى كانون الثاني / يناير / ١٩٨٠ انخفض تجاه الدولار في حين ارتفعت قيم بقية العملات . أما من بداية العام المذكور وحتى نهايته ، ارتفعت قيمة العملة اليابانية تجاه الدولار في حين استقرت قيم بقية العملات تجاه العملة الأمريكية ، ثم اتجهت نحو الانخفاض . أما في الزمن الذي أتى بعد التاريخ المذكور ، فيلاحظ أنه سلك بشكل عام تجاه الدولار الاتجاه ذاته الذي سار عليه المارك والفرنك السويسري مع بعض التبدلات الخفيفة . كان تعويم العملة اليابانية الأكثر مراقبة من بقية العملات عن طريق تدخلات المصرف المركزي . إذ أن هذه التدخلات كانت تهدف ، ونجحت ، تتبع الاتجاه العام لأسعار صرف العملات تجاه الدولار ، مع محاولة التخفيف من التقلبات . وهذه

خاصة ظاهرة بالعملة اليابانية حتى في وقت قريب : فبين الأول من كانون الأول / ديسمبر / عام ١٩٨٤ والسادس والعشرين من شهر أيار / مايو / من العام ذاته ، تذبذبت قيمة صرفها بين ٥ر٤٠ سنتاً و ٣٨ سنتاً ، في حين أن قيمة صرف المارك تذبذبت بين حدود قصوى ٢٩ سنتاً و ٧ر٣٣ سنتاً ، أي بفارق ، بالنسبة للحدود القصوى ، ١٨ر٣ ٪ فيما يتعلق بالين ، و ٥ر٧ ٪ فيما يتعلق بالمارك . لذا فإن الفكرة المنتشرة أن تدخلات المصارف المركزية تكون عديمة الجدوى تجاه حركات تنقل رؤوس الأموال هي فكرة غير صحيحة ، والدليل على ذلك الاتجاه العام لتذبذب أسعار صرف الين تجاه الدولار ، وخاصة خلال السنوات السبع الأخيرة . ولكن يجب أن نضيف في الحال أن ذلك لم يكن ممكناً إلّا بفعل ممارسة رقابة شديدة على حركات إنتقال رؤوس الأموال . على أن التخفيف من هذه الرقابة مؤخراً لم يقلل من فعالية تدخلات المصرف المركزي الياباني .

ب ــ هناك فترتان متميزتان يتناقضهما خلال فترة التعويم التي نحن بصدد الحديث عنها . تبدأ الأولى من آذار / مارس / عام ١٩٧٣ وحتى نهاية عام ١٩٧٦ . فخلال ثلاث سنوات ونصف أخذت أهم العملات تتذبذب في أسعار صرفها حول سعر تعادل مركزي بالنسبة للدولار ، وذلك داخل هامش لا يزيد أو ينقص عن ١٠ ٪ بالنسبة للمارك . ويكون هذا الهامش أضيق بالنسبة للعملة اليابانية ، وأوسع بالنسبة للعملات الضعيفة . والملاحظ أن التذبذبات في أسعار الصرف تناقصت مع الوقت . فكانت هناك دورات قصيرة لفترة ستة أشهر من الاتجاه نحو الانخفاض ، تبعتها فترة ستة أشهر من الارتفاع من آذار / مارس / ١٩٧٣ وحتى منتصف عام ١٩٧٥ ، ومن ثم تحققت فترة من الاستقرار الفعلي لأسعار الصرف من منتصف عام ١٩٧٥ وحتى منتصف العام التالي . وهكذا يكون نظام التعويم لأسعار الصرف قد حقق وعود المنادين به . ومن تتبع الآلية التي تفاعلت في أسواق الصرف يلاحظ أنه في مرحلة أولى تحقق مستوى من التوازن تضمن تذبذبات لفترات قصيرة إضافة إلى أنها ضعيفة ، واستقر تقريباً على فترة سنتين وبضعة أشهر ضمن درجات متقاربة من التوازن والثبات « فالمارك كان يعادل ٣٩ سنتاً وأن الدولار يعادل ٥٦ر٢ ماركاً . وبهذا المقدار من أسعار تبادل العملات يكون الدولار مخفضاً بنسبة ٢٠ ٪ تقريباً بالنسبة لسعر التعادل الذي اتفق بشأنه في اتفاق (سميثونيان) كما تقدم ذكر ذلك » .

على أن الأمور تبدلت مع الأسف خلال الفترة التي تلت والتي بدأت مع بداية النصف الثاني من عام ١٩٧٦ . فإذا أخذنا قيمة المارك الذي يعتبر تبدل سعر صرفه نموذجاً أو دليلاً ، نجدها تحسنت بالنسبة للدولار بشكل مستمر تقريباً حتى نهاية عام ١٩٧٩ : فخلال ثلاث سنوات

ونصف قوى مركز المارك بالنسبة للدولار فأصبح الدولار يعادل ١٫٧٤ ماركاً بعد أن كان يعادل ٢٫٥٦ ماركاً، أي أن قيمة الدولار تدهورت بنسبة ٣٢٪ (أنظر الهامش في نهاية الفصل الرابع). تبعت هذه الفترة الطويلة لانخفاض قيمة الدولار فترة أطول من عودة قيمته للارتفاع بدأت من عام ١٩٨٠ وحتى الربع الأول من عام ١٩٨٥. فالحدود العليا والدنيا لسعر صرف المارك بالنسبة للدولار ــ ١٫٧٤ ماركاً في نهاية عام ١٩٧٩، ثم ٣٫٤٤ ماركاً في الخامس من آذار/مارس/ من عام ١٩٨٥ ــ تدل على أن قيمة الدولار ازدادت بنسبة ١٠٠٪ تقريباً خلال فترة أربع سنوات ونيف. فإذا أخذنا الوسطي الربعي، نجد أن الدولار بعد أن كان يعادل ١٫٨٠ ماركاً في الربع الأول من عام ١٩٨٠، أصبح يعادل ٣٫٢٥٦ ماركات في الربع الأول من عام ١٩٨٥. وهذا يعني ازدياد قيمة الدولار بنسبة ٨١٪.

لننتقل الآن إلى الفترة الثانية. فتطورها، من منتصف عام ١٩٧٦ وحتى الربع الأول من عام ١٩٨٥، كان مختلفاً كلياً عن الفترة الأولى. فليس هناك من تذبذبات أو تأرجحات في أسعار الصرف في أسواق العملات وتبادلها تشير إلى التوصل إلى معدل من التوازن. فقد كانت هناك موجة طويلة من إنخفاض قيمة الدولار، حيث فقد خلالها ثلث قيمته بالنسبة للمارك، ثم تبعتها موجة من إرتفاع قيمته حيث ازدادت بما يقارب ١٠٠٪ في سعر صرف العملة الأمريكية بالألمانية. وبتعبير آخر، فإن قيمة الدولار بالنسبة للمارك (الدولار/المارك بلغة الصيارفة) عادت إلى سعر التعادل الذي اتفق عليه في (سميثونيان) كما تقدم شرح ذلك (٣٫٢٢ ماركات مقابل الدولار) خلال الربع الأول من عام ١٩٨٥ بعد أن ابتعدت عن هذا السعر بنسبة ٤٦٪ في نهاية عام ١٩٧٩.

أما والحالة هذه، لم يعد بالإمكان الكلام عن أسواق صرف يتحقق فيها، على مراحل، التوازن بين فترة تجاوزت خلالها قيمته الصرفية قيمته الفعلية في نهاية ١٩٨٥. وكان من أثر ذلك أن اضطربت المبادلات التجارية الدولية اضطراباً شديداً. كذلك فإن عدم إمكانية معرفة والتنبؤ بتذبذبات أسعار العملات في أسواق الصرف يؤدي إلى خلل هام ومعتبر في السياسة الصناعية وتنظيم الحياة التجارية في الأمد المتوسط. وعلى العكس، فإن الصيرفي أو المضارب في الأسواق المالية والنقدية والصرفية يستطيع بحكم خبرته أن يؤمن ربحاً مالياً للمشروع أو المؤسسة أهم مما يؤمنه أمثاله الذين يبذلون كل الجهود لتعقيل الانتاج وزيادته والبحث عن الأسواق الاستهلاكية، وبتعبير آخر، فإن الحياة الاقتصادية الواقعية، أي تلك التي تقوم على الانتاج وتصريفه وتأمين الخدمات، تتعرض لخلل جوهري وأساسي نتيجة السلوك الهوائي والمتقلب الذي يعكسه التعامل في الأسواق المالية

والنقدية والصرفية. وعلى هذا فإن الفترة ١٩٧٦ ــ ١٩٨٥ هي بدون أي مجال للشك فترة فشل نظام التعويم العام. وبناء على ماتقدم أيضاً، فإنه من الصعوبة بمكان عدم الربط بين الصعوبات الاقتصادية التي تعرض لها الاقتصاد الدولي وأوضاع أسعار صرف العملات خلال الفترة التي أتينا على عرضها.

ــ ٣ ــ
تحليل نظري لنظام التعويم

آن الأوان لإيراد حكم نظري على نظام التعويم. يبدو أن المحاكمة التي اعتمدها أنصار هذا النظام تتضمن في ثناياها نقطتي ضعف رئيسيتين: تتعلق الأولى بآلية إعادة توازن المبادلات التجارية الدولية، بينما تتعلق الثانية بنمو وإتساع حركات تنقل رؤوس الأموال المولدة والناجمة عن نظام التعويم ذاته.

فباقتراحهم نظاماً لأسعار الصرف متروكاً لآليات التفاعلات لعبة السوق، فإن أنصار هذا النظام إنما يكونوا قد سلكوا إتجاهاً ضد تقليد متفق عليه بالاجماع وجرى تطبيقه على مدى قرنين من الزمن. فسواء أكان الاقتصاديون من التقليديين (كلاسيكيين) أم لا، من التقليديين الجدد (الكلاسيكيين ــ الجدد) أم من الاشتراكيين، فلا نعرف أن واحداً، ومنذ منتصف القرن الثامن عشر وحتى عام ١٩٢٠، وضع موضع التساؤل آلية إعادة توازن موازين المدفوعات القائمة على قاعدة ثبات أسعار الصرف وعلى إنتقال العملة، أو الدخل النقدي، من البلد أو من البلدان المدينة ــ البلد ــ آ ــ ميزان مدفوعاته في حالة عجز ــ نحو البلد أو البلدان الدائنة ــ البلد ــ ب ــ ميزان مدفوعاته في حالة فائض ــ. ويعزى عدم التوازن هذا في حال حدوثه وفي أغلب الأحيان إلى تحقق معدل نمو أو توسع إقتصادي بصورة أسرع في البلد ــ آ ــ منه في البلد ــ ب ــ. إذ من شأن معدل التنمية الأسرع هذا أن يؤدي إلى زيادة المستوردات من البلد ــ آ ــ ويحد من صادراته. كذلك فإنه من شأن معدل التنمية الأسرع هذا أن يؤدي إلى خلق إتجاه بزيادة الأسعار بصورة أسرع مما هي عليه في البلد ــ ب ــ نتيجة قلة أو ندرة عوامل الانتاج. وعلى هذا فإن إنتقال العملة، أو الدخل النقدي، من البلد ــ آ ــ باتجاه البلد ــ ب ــ إنما يكون عامل تصحيح لميزاني مدفوعات البلدين. إذ يؤدي إلى تناقص أو تباطؤ معدل التنمية في البلد ــ آ ــ

وإلى إتخاذ الأسعار منجى الانخفاض. وبالطبع فإنه يؤدي إلى آثار معاكسة في البلد ـــ ب ـــ. ونتيجة ذلك أن الوضع الاقتصادي للبلدان التي تربط بينها علاقات أسعار صرف ثابتة يجد نفسه أمام معدل تنمية متماثل، ومعدل أسعار متماثل أيضاً.

يعارض أنصار نظام التعويم نقطة إثر نقطة هذا التحليل الذي ظل مطبقاً على مدى قرنين دون أن يوضع موضع التساؤل إضافة إلى إنطباقه مع الظواهر والوقائع الملاحظة. يقول هؤلاء الأنصار:

١ ـــ إنهم لا يأخذون بعين الاعتبار إنتقال الدخل النقدي من البلد ـــ آ ـــ نحو البلد ـــ ب ـــ. ويطيلون بهذا الصدد التفسير بأنه في ظل نظام التعويم لا يحتاج المصرف المركزي إلى إحتياطيات، أو أن إحتياجاته تكون ضئيلة. والحال أن البلد ـــ آ ـــ لكي يتمكن من تأمين إنتقال الدخل النقدي إلى البلد ـــ ب ـــ، لا بد له من القيام بعملية شراء الاحتياطيات من الذهب أو العملات الأجنبية من المصرف المركزي.

٢ ـــ على أنه ليست هناك برأيهم من حاجة لانتقال الدخل النقدي باتجاه البلد ـــ آ ـــ. فمع زيادة أو فرط الانفاق الخارجي من طرف البلد ـــ آ ـــ على حساب موارده الخارجية سينعكس الأمر بإرتفاع أسعار العملات في أسواق الصرف. يؤدي هذا الارتفاع بدوره إلى كلفة إضافية أو أكبر بالعملة المحلية للانفاق الخارجي، وكذلك، وفي الوقت ذاته، إلى زيادة الموارد بالعملة المحلية للبائعين أو المصدرين للسلع والخدمات إلى بقية البلدان، وبذلك فإن الدخل النقدي في البلد ـــ آ ـــ يبقى هو ذاته. ولكن الذي تحقق عملياً هو نقل أموال من قبل المشترين من الخارج (وقد أصابتهم خسارة) نحو البائعين أو المصدرين إلى الخارج (وقد ربحوا).

٣ ـــ على أنه كيف سيتحقق التوازن في البلد ـــ آ ـــ وفي البلد ـــ ب ـــ دون أن يكون هناك إنتقال خارجي لجزء من الدخل النقدي؟ والإجابة بتناقص المشتريات في مرحلة تالية من البلد ـــ ب ـــ حيث تكون أسعارها أو كلفها باهظة، وبزيادة المبيعات في البلد ـــ ب ـــ لأنها أصبحت مربحة.

والآن جاء دور معارضة هذه المعارضة. والمجالات في هذا الميدان واسعة وعديدة:

فمن جهة لم يمحص الطلب في البلد ـــ آ ـــ على السلع الأجنبية أثر تغيير أسعارها بالعملة

الوطنية (أي مرونتها). كذلك لم يدرس سلوك المصدرين من البلد ـ آ ـ نحو البلد ـ ب ـ فيما يتعلق بالأسعار ذاتها. فهل سيخفضون أسعارهم بالعملات الأجنبية عندما تزداد مواردهم بالعملة الوطنية؟ وإذا ما تم هذا التخفيض، فهل سيؤدي ذلك إلى إزدياد حصيلتهم من العملات الأجنبية؟ إن هذا الأمر يتعلق بمرونة ـ السعر للطلب في البلد ـ ب ـ على المنتجات التي يصدرها البلد ـ آ ـ. حاول الاقتصاديون من أتباع (كينز) خلال فترة ما بين الحربين دراسة ظاهرة الآثار غير الأكيدة وغير المضمونة لعملية تخفيض العملة. وكانت النتيجة التي توصلوا إليها أنه لا بد من توفر تحقق بعض الشروط، ومعرفتها بدقة، من حيث المسلك الذي يتبعه المصدرون بتحديد الأسعار بالعملات الأجنبية، ومن حيث درجة المرونة على المنتجات وعلاقة ذلك بالأسعار، وهي شروط لا يمكن التأكد من تحقيقها كلها. إن أنصار نظام التعويم يتجاهلون كلياً هذه النقاط والتساؤلات.

ومن جهة ثانية، تؤكد كل الدراسات أنه لا بد من مرور فترة زمنية حتى يؤتي تخفيض العملة أكله. فهناك في الواقع ما يسمى بفترة (الأثر العكسي)، أي حيث يكون الأثر المتحقق مناقضاً للأثر المطلوب التوصل إليه: إذ يزداد العجز عوضاً عن أن ينقص. فلا بد لاقتصاد البلد الذي يخفض عملته إذن من فترة ليتكيف مع سعر الصرف الجديد لعملته. إلّا أن هذه الفترة لا مكان لها في ظل نظام تتبدل فيه أسعار الصرف يومياً. وبتعبير آخر، تتحقق فترة أو مرحلة التكيف هذه عندما تتم تخفيضات العملات على فترات طويلة عندما يتم الانتقال من سعر صرف ثابت إلى سعر صرف ثابت جديد. أما في ظل نظام التعويم، فإن تزايد العجز يؤدي إلى تدهور جديد في قيمة العملة الوطنية التي يؤدي وضعها الجديد بدوره إلى ظهور مرحلة جديدة من (الأثر العكسي).

أما الاعتراض الثالث على تحليل أنصار نظام التعويم فهو أنهم لم يأخذوا بعين الاعتبار آثار تدهور سعر صرف العملة الوطنية على الأسعار الداخلية. كنا أشرنا إلى أن مرد عدم االتوازن التجاري يتولد في الغالب عن إقتصاد انطلق من معدل تنمية أسرع مما هو عليه في إقتصاد البلد الآخر. يصاحب هذا الوضع بشكل عام إرتفاع في الأسعار في البلد ـ آ ـ. وكما رأينا، فإن تصحيح هذا الارتفاع، أي الحد منه، يكون بتدفق جزء من الدخل النقدي نحو البلد ـ ب ـ في ظل نظام من ثبات أسعار الصرف. أما في ظل نظام التعويم، فيقول لنا أنصاره بصدد تفسير إعادة التوازن أن تدهور سعر الصرف في البلد ـ آ ـ يحل محل تدفق أو إنتقال الدخل النقدي. ولكن

هذا التفسير لا يعطينا أن هناك آلية للضغط على جعل الأسعار تتجه نحو الانخفاض في البلد ــ آ ــ ، بل على العكس ، نجد أنفسنا أمام حركة دفع للأسعار نحو الأعلى ، حركة تكون قوية بقدر ما يكون معدل المستوردات للانتاج الداخلي غير الصافي أكثر إرتفاعاً .

وأخيراً ، سيكون هناك ، وفي كل الأحوال ، تزايد في العجز متمثلاً بتدهور قيمة العملة الوطنية الأمر الذي يعني تشكل رد فعل في أسعار الصرف بحيث تتآكل قيمة العملة مجدداً . ولا بد من الحذر ، في ظل نظام التعويم ، وبصورة دائمة ، من التفاعلات ذات الأثر الرجعي التي تقود إلى الابتعاد الذي لا رجعة عنه عن وضع التوازن . وهذا ما يعبر عنه باللغة الشائعة (بالحلقة المفرغة)[٩] .

لنعد الآن إلى إستعراض المركز الهام الذي تحتله حركات إنتقال رؤوس الأموال . لنقل بادئ ذي بدء أنه في ظل نظام من التعويم تزداد حدة حركة التعامل بها وتنقلها نتيجة سلوك المتعاملين والمضاربين في أسواق الصرف بتجنب الخسارة في حال عدم تمكنهم من تحقيق الربح . من المعلوم أن هناك أنظمة وتدابير لتنظيم إنتقال السلع والخدمات وتحويل الأموال ، ولكن حركات تنقل رؤوس الأموال تتجاوز هذه الأنظمة والتدابير ، وبالتالي فإنها هي التي تلعب الدور الرئيسي في تحديد أسعار الصرف ، وتحديدها وفق معدلات لا علاقة لها ، وبالتالي لا مجال لأن تتوافق مع معدل التوازن اللازم لتبادل السلع والخدمات .

من المعروف جداً أن حركات تنقل رؤوس الأموال تلعب دوراً مخلاً في آلية إعادة التوازن ، حتى في ظل نظام ثبات أسعار الصرف . فتدفق الدخل النقدي من البلد ــ آ ــ نحو البلد ــ ب ــ يؤدي إلى زيادة سعر الفائدة في البلد ــ آ ــ ، في حين أن دخول دخل نقدي إضافي للبلد ــ ب ــ من شأنه أن يغذي السوق النقدية ويخفض من سعر الفائدة . وهذا يعني أن هناك رؤوس أموال تنتقل من البلد ــ ب ــ نحو البلد ــ آ ــ التي من شأنها ، ضمن حدود ، أن تمحي أثر إنتقال الدخل النقدي كعامل مصحح . ولم يحدث ذلك عملياً في القرن التاسع عشر وحتى عام ١٩١٤ . إن بلداً يتحقق فيه معدل تنمية بصورة أسرع مما يتحقق لدى البلدان الأخرى ، إنما ينقل إليها جزءاً من دفع العامل الانمائي لديه . ويكون العجز المتبقي الواجب إزالته ضعيفاً . فمعدلات الفائدة ترتفع في البلد ــ آ ــ ، وترتفع أيضاً في البلد ــ ب ــ حيث تتحقق فيه حركة نشاط

---

(٩) أنظر : F. Meyer: La surchauffe de la croissance. Essai sur la dynamique de l'évolution. Paris. Fayard. 1974.

وإرتفاع في الفعالية والمردود والتكاليف والأسعار . من المؤكد أنه يبقى هناك فارق بين أسعار الفائدة بين البلدين ، ولكنه يكون ضعيفاً لدرجة أنه لا يتولد عنه حركة معتبرة في إنتقال رؤوس الأموال[١٠] .
نتوصل من هذا التحليل إلى القول إن نظام ثبات أسعار الصرف ، والتوحيد النقدي ، وهما من الناحية العملية الدليل الثابت والمستمر لتشكل معدلات الفائدة التي تسترشد بها السلطات النقدية بغاية التوفيق بين هذه العوامل ، إنما يشكلان آلية فعالة لتماثل معدلات التنمية ومستويات الأسعار .
حقاً إن حركات رؤوس الأموال (تعرقل) إلى حد ما آلية إعادة التوازن ، ولكنها لا تمنع هذه الآلية من أن تلعب دورها . ولكن الأمر يكون مختلفاً في ظل نظام التعويم لأسعار الصرف ، الذي ترافقه إدارة نقدية تعتمد الطريقة النقدية في التحليل **monétariste** ، أي حيث الرقابة الكمية على الكتلة النقدية هي المقصودة في كل بلد ، كائنة ما كانت النتائج على أسعار الفائدة .

هذا ، والناحية التي نود التوسع في بسطها هنا هي طبيعة المضاربة التي تتحكم بالأسواق المالية سواء أكان التعامل فيها بالاسناد أو بالعملات . وقد أدرك ذلك ببداهتهم ، وعن طريق التجارب والأخطاء ، هؤلاء الذين مارسوا التعامل في هذه الأسواق ووضعوا أسس نظام ثبات أسعار الصرف في القرن التاسع عشر . ومن هنا نستخلص إلى أي حد كان كل منهم يراقب الآخر والجميع في ميدان هذه الأسواق . وفي حوالي عام ١٩٧٠ ، تأكدت ظاهرة ، تحت اسم ما أطلق عليه الاتجاه نحو التحرر من القيود **libéralisme** ، بإعطاء الثقة ذاتها لآلية التصحيح في الأسواق ، سواءاً أكانت أسواقاً مالية أم أسواق سلع وخدمات . ولكن المؤسف بهذا الصدد هو أن الأسواق المالية هذه تختلف إختلافاً كبيراً عن تلك التي عملت في ظل الاقتصاد السياسي التقليدي (الكلاسيكي) .
أي أنها ليست بالأسواق التي كانت حيث كان المتعاملون فيها منعزلين لا يؤثرون ولا يتأثرون ببعضهم البعض ، يقوم كل منهم وبكل دقة بحساب كيفية بلوغ الحد الأقصى الذي يؤمن له منفعته الشخصية . ذلك هو سلوك (الإنسان الاقتصادي **Homo oeconomicus**) الذي قرأنا عنه في الكتب الاقتصادية المدرسية . وإذا ما انتقلنا إلى عصرنا الحديث الذي نحن بصدد الكتابة عنه ، فسنجد إنساناً يكون سلوكه مناقضاً تماماً لذلك الإنسان الاقتصادي . إننا نجد الآن في هذه الأسواق متعاملاً (متردداً ، يتأثر بشكل مستمر بالإشاعات التي يجري تداولها) . ذلك هو الوصف الذي يورده لنا السيد (أورليان) عن مجتمع الصيارفة والمتعاملين في الأسواق المالية وأسواق تبادل

---

(١٠) أنظر ص ٢١٧ وما بعد من كتابنا **J. Denizet: Monnaie et financement dans les années 80. Paris. Dunod. 1982.**

العملات في وقتنا الحاضر . إن آنية إنتشار المعلومات تخلق نوعاً من (الرأي العام المشترك) ، مع كل ردود الفعل التي يتعرض لها الجمهور عادة ، حتى لو كان كل واحد من التعاملين منعزلاً في مكتبه . وهذا كله يعني أنه تهيمن على هذه الأسواق ظواهر من العدوى والتقليد والمحاكاة والتأثير والتأثر المتقابل . إن هذا السلوك يتعارض كلياً مع سلوك هؤلاء الذين أسسوا عقلانية السوق . (فالانسان الاقتصادي) يلج عالم العقلانية قاطعاً الصلة مع بدائية السلوك الجماهيري . فهو لا يقلد . إنه يحسب حساباته منعزلاً عن تأثير الأجواء المحيطة به ، مسلحاً في ذلك بمنحنيات أفضلياته الذاتية . إن بوناً شاسعاً جداً يفصل بين المفاهيم المتشكلة لدى كل من هذين النموذجين البشريين ، كما يقول السيد (أورليان)(١١) .

إنه لمن المثير في هذا المجال عقد مقارنة بين الوصف الذي يورده الاقتصادي (والراس Walras) للمثمن Commissaire-priseur الذي يمركز بين يديه (العروض والطلبات ولا يسمح لمسيرة المبادلات أن تعقد إلّا على أساس من التوازن) ، وسلوك المتعاملين Cambistes في الأسواق المالية والنقدية والصرفية في وقتنا الحاضر الذين يعقدون الصفقات دون وسطاء ، ودون مثمنين ، بل بالاتصال المباشر والدائم والمستمر فيما بينهم : منفعلين تجاه كل خبر أو إشاعة ، مقلدين بعضهم البعض ، وكأنهم يطوفون فوق تيار في إتجاه واحد . ويضيف السيد (أورليان) في مجال هذه المقارنة أن الخلاف بين النموذجين البشريين « يبلغ درجة وكأننا نقرأ بشكل معاكس منطق تحليل الاقتصادي (والراس) الذي يقضي بأن مركز الاهتمام إنما يكون بتفادي كل تأثير مباشر بين المتعاملين) .

يذهب السيد (أورليان) إلى أبعد من ذلك في تحليله ليبين أنه في جو من التردد في مجالات المضاربة في الأسواق التي نحن بصدد الحديث عنها ، فإن التكيفية ، أي محاكاة وتقليد المجموعة الأكثر عدداً ، تمثل السلوك العقلاني الوحيد . ويستند في تحليله هذا إلى أول وأفضل نظرية عالجت موضوع المضاربة وكيفية التنظير لها في الأسواق المالية ، أي نظرية الاقتصادي الشهير (كينز) الذي يقول « إن أسعار الأسهم تتشكل حصراً نتيجة تبلور رأي وسطي ناجم عن التنظير والتنبؤ لدى المتعاملين في المصافق » . فليس هناك من سعر يتشكل بشكل (طبيعي) بل إن تشكل السعر ينتج عن الرأي الذي يصاغ لدى جمهرة المتعاملين . يقول (كينز) أيضاً ، « يمكن مقارنة فن التوظيف في

---

(١١) A. Orlian: Mimétisme et anticipations rationnelles: une perspective. Keynesienne. Recherches économiques de Louvain.

J.P. Dupuy: De l'économie considirée comme théorie de la foule. Stanford French Review. 1983.

المصافق بالمسابقات التي تجريها الصحف حيث يكون للمتسابقين من القراء أن يختاروا ستة أجمل وجوه من أصل مئة صورة معروضة، وتعطى الجائزة إلى الفائز الذي تكون أفضلياته أقرب ما تكون إلى متوسط التصنيف المتشكل من قبل جمهرة المتسابقين »[١٢].

إن النتيجة الرئيسية التي تستخلص من هذا التحليل للمضاربة أو التعامل في الأسواق المذكورة، «وتوجد بشكل أقل أو أكثر وضوحاً في كل الأسواق المالية»، هي أن مشكلة تحديد السعر، ومشكلة وجود سعر توازن، تطرح بشكل مختلف تماماً عن مشكلة تحديد السعر في سوق السلع والمنتجات. فسعر التوازن في هذه السوق الأخيرة والذي يجري الاتفاق عليه من قبل البائعين والمشترين إنما يعتمد في تشكله على منحنى الطلب الذي بفعل عامل السعر يكون متزايداً حين ينخفض هذا السعر في حين أن منحنى العرض الذي بفعل عامل السعر أيضاً يصبح تصاعدياً عندما يرتفع السعر.

أما في أسواق المضاربة أو في المصافق، فإن آلية الأمور تسير بشكل مختلف. فألف باء سوق المصافق (البورصة) يعبر عنه بهذه الصيغة القديمة: «الارتفاع يقود إلى الارتفاع، والانخفاض يؤدي إلى الانخفاض» وهذا يعني سلوك التقليد والمحاكاة. ففي حال تولد حركة مضاربة نحو إرتفاع السعر في هذه السوق، فعوضاً عن أن يؤدي ذلك إلى إنخفاض الطلب وزيادة العرض، نجد أن ما يحصل هو العكس:

— ازدياد الطلب. فجميع المشترين يرغبون الاستفادة من ربح نتيجة المضاربة على عناصر التعامل في سوق المال بزيادة سعرها من قبل غالبية المتعاملين في هذه السوق.
— وانخفاض العرض. فالعارضون يحتفظون بعناصر التعامل ليحققوا هم أيضاً ربحاً من فائض القيمة المنتظر.

ترتكز نظرية تعويم أسعار الصرف ضمنياً على المسلمة بأنه يوجد دوماً سعر توازن تشبع على أساسه كل الطلبات، وبالمقابل تقدم جميع العروض. ولكن في هذا المفهوم نوعاً من التعسف[١٣]

---

(١٢) كينز: النظرية العامة للاستخدام والفائدة والنقد. بالانكليزية والترجمة الفرنسية.

(١٣) ليس دائماً. فغالباً ما تكون أسواق المواد الأولية أسواقاً للمضاربة، ذات طابع فيه خطورة. كذلك فإن من كتبوا عن نظرية عدم التوازن في السنوات الأخيرة طوروا تحليل الحالات حيث تتشكل، نتيجة لعوامل مختلفة من عدم المرونة، ←

حين نفرض على أسواق المضاربات قاعدة لا تصلح إلّا في سوق التعامل بالسلع التي تكون غالباً بعيدة عن سلوك المضاربات. وغالباً ما نقرأ في النشرات عن المصافق تعبير (أسعار العرض هبطت) أو (أسعار الطلب خفضت). ونكون في هذه الحالة تجاه موجة من المضاربة حول عنصر من عناصر هذه المصافق (أوراق مالية، سندات..): إشاعات ذات نتائج سيئة في الحالة الأولى، تتضخم بفعل ظاهرة العدوى، وتؤدي بجمهرة المضاربين والمتعاملين إلى الميلان نحو إتجاه إنخفاض الأسعار. وهذا يعني أنه من المستحيل التوصل إلى سعر توازن: فكلما ازداد إنخفاض السعر، كلما ازداد عدد البائعين. وماذا نفعل في حالة كهذه الغرفة النقابية للصيارفة؟ تلجأ إلى التقنين: أي تتم تلبية بنسبة محدودة لأوامر البيع. أما بقية البائعين فينتظرون. وتحدث القصة ذاتها في حال إنتشار شائعات ذات نتائج إيجابية: يتم التوصل إلى السعر الأمثل لتلبية الجزء الأكبر من الطلبات. أما بقية المشترين فينتظرون.

وهذا ما يحدث في أسواق أسعار الصرف العائمة، مع هذا الفارق أنه من المستحيل تنظيم عملية الانتظار، إذ من شأن ذلك أن يؤدي إلى إيقاف آلية المدفوعات الدولية. فالمتعاملون الذين يشترون العملات الأجنبية إنما تكون عليهم إلتزامات يجب تسويتها في مواعيد محددة، أي لا مجال لأن ترفض طلباتهم لشراء العملات. وبالمقابل فإن بائعي العملات الأجنبية يحتاجون إلى العملة الوطنية ليؤمنوا دفع الالتزامات المترتبة عليهم في الداخل، أي لا مجال هنا أيضاً لأن ترفض عروضهم ببيع العملات. كيف تتم آلية العملية هذه؟ هنا أيضاً، كما هو الأمر في المصافق، يتم تحديد السعر (في جلسة يطلق عليها التعبير الفني Fixing) الذي يسمح بتنفيذ الحد الأقصى من الطلبات. وتتدخل المصارف خلال هذه الجلسة لتلبي بدورها الطلبات التي تتلقاها ومحاولة تحريك الأسعار بالنسبة للسعر المحدد المشار إليه. هذا، وإذا بقيت هناك طلبات غير منفذة رغم مسيرة هذه الآلية، يتدخل المصرف المركزي فيشتري العملات الأجنبية الفائضة أو يبيع ما ينقص منها عن الطلب ليخلق توازناً في السوق. وبذلك فإنه يلعب دور (الطرف ذي اليد العليا **contre partie ultime**) في أسواق

أوضاع موقتة من التوازنات أو شبهها على أساس من معدلات للأسعار حيث لا يمكن تلبية كل العروض وكل الطلبات. أنظر:

— **Edmond Malinvaud: Essais sur la théorie du chômage, Paris, 1983.**

— **Jean-Paul Benassy: Macroéconomie et théorie des désiquilibres, Paris Dunod. 1984.**

الصرف، وهو يماثل دوره (كمقرض بالدرجة الأخيرة prêteur en dernier ressort) في أسواق السندات[١٤].

يتبنى أنصار نظام أسعار الصرف العائمة فكرة مفادها أنه يوجد دوماً في كل سوق سعر توازن يسمح بتلبية جميع العروض والطلبات بحيث لا يبقى ما هو غير منفذ. ولهذا السبب نجدهم غير راضين عن تدخلات المصارف المركزية منذ إثني عشر عاماً، على أن هذه التدخلات المتكررة لا تهدف، كما يفسرونها، للحد من إرتفاع أو إنخفاض قيمة عملة أجنبية، بل لتقوم بالدور الذي أشرنا إليه (الطرف ذي اليد العليا) والذي لا بد منه لأنه لولاه لم يتم دفع الالتزامات المترتبة تجاه الخارج بشكل منتظم.

إن الأسعار المحددة في أسواق المضاربة لا علاقة لها أبداً مع ما يسميه (المصفقيون boursiers) أو المضاربون في السوق المالية بالمعطيات الأساسية. فالمشاهد عادة في هذه السوق (البورصة) أن قيماً (أسهم وسندات) تبقى لفترة طويلة أعلى أو أقل من القيمة الربحية التي تحققها هذه الأسهم أو السندات والتي تمت إلى العلاقة قيمة مصفقية / الربح أو الربح الناجم عنها (price earning ratio) في القطاع الخاص بها. فلسبب أو لآخر يكون أغلب المتعاملين في هذه السوق مقتنعين أن قيمة السهم أو السند تكون أقل أو أكثر من السعر الناتج عن تحليل للمعطيات المتاحة وطريقة التفكير المتبعة. هذا مع العلم أن الدوافع لدى المصفقيين بخصوص الأسهم تكون مرتبطة بالأرباح المنتظر أن تحققها الشركة. فالتسعير الدائم بمعدل سعر يكون موضوعياً غير طبيعي يؤدي إلى يقظة بعض هؤلاء المصفقيين الذين يحاولون والحالة هذه تغيير أو قلب إتجاه الأسعار.

لننقل الآن سلوك المضاربة كما تحدثنا عنه إلى أسواق الصرف حيث تتجمع الطلبات المتعلقة بالتسويات التجارية وتلك الخاصة بانتقال رؤوس الأموال بغاية الحصول على فارق الفائدة. من متابعة تطبيق نظام أسعار الصرف العائمة منذ البداية يلاحظ مدى الأهمية المتزايدة بصورة مستمرة للعنصر الثاني بالنسبة للعنصر الأول. تراقب جمهرة المتعاملين في هذه السوق بدقة الاتجاهات العامة من أجل النظر في إمكانية الانضمام إليها، ولكن هذه الاتجاهات تكون محكومة بالتكهنات والاشاعات والافتراضات المتعلقة بمعدل الفائدة، بالسياسة الدولية، بالسياسة الداخلية لمختلف البلدان التي تتخذ التدابير المشجعة لتلقي رؤوس الأموال المتحركة. إن هذا النوع من التنبؤات هو الذي يهيمن

---

(١٤) أنظر للتوسع: A. Cartapanis: Instabilité des taux de change et désiquilibres internationaux. Paris 1984.

على سوق الصرف ويسير آليتها ، أما تلك المتعلقة بالعجوز أو الفوائض للمدفوعات الجارية فلا تلعب أكثر من دور هامشي ، هذا إذا كانت ما زالت تلعب دوراً . وهنا نجابه عنصرين يلعبان دورهما من ألّا يكون لمعدلات أسعار الصرف التي تحددت أية علاقة مع أسعار الصرف التي تتوازن بموجبها المدفوعات الجارية . فمن جهة هناك الصفة الضمنية والذاتية لعامل المضاربة في أسواق الصرف . ومن جهة ثانية هناك الهيمنة الممارسة عن طريق إنتقال رؤوس الأموال على طلبات البيع والشراء التي ينجم السعر عن تقابلها وتنفيذها .

ركز المحامون عن نظام أسعار الصرف العائمة منذ حوالي خمسة عشر ، أو بالأحرى عشر أعوام ، على عامل التسويات بالطريقة الهادئة لعدم التوازن للمدفوعات الجارية ، وذلك بفعل التصحيحات الآنية التي يحققها تبدل معدلات الصرف . ولكن يمكن للمتتبع أن يلاحظ أنه منذ حوالي عشرة أعوام لم تتحقق هذه التسويات . فسعر صرف الدولار استمر لفترة طويلة في الانخفاض حتى بلغ غاية تقييمه بأقل من قيمته في نهاية عام ١٩٧٩ . ثم تبعت ذلك فترة طويلة من إرتفاع قيمته حتى بلغت الحد الأقصى من تقييمه بأعلى من قيمته . وهكذا فإنه لمرتين تجاوز معدل التوازن الاقتصادي ، ولكن ليبتعد سعر صرفه بأقصى سرعة عن هذا المعدل . يتحقق الوقت المحدد مرتان في اليوم على لوحة الساعة الواقفة ، كذلك فإن معدل الصرف الذي يعكس التوازن قد تحقق أو تحدد لفترة ثواني لمرتين خلال تسع سنوات . وتجاه هذا الوضع أخذ دعاة نظام أسعار الصرف العائمة بتغيير حججهم . فقد تراجعوا عن حجة التسويات بطريقة هادئة **smooth adjustments** ، ليدافعوا ويتبنوا مبدأ عقلانية تعويم أسعار الصرف بالاستناد إلى النظرية التقليدية (الكلاسيكلية) المتعلقة باختبار هذه المحفظة أو تلك للأوراق المالية . فرؤوس الأموال الجاهزة تتجه بصورة مستمرة نحو الولايات المتحدة لأنه يتوفر في هذا البلد مناخ التوظيفات الأكثر عائدية والأكثر إطمئناناً . والنتيجة واضحة في حال قبول هذا الرأي . إذ أنها تزيل الفكرة التي سادت حوالي عام ١٩٧٠ بخصوص التسويات الآنية التي من شأنها إعادة التوازن للمدفوعات الجارية . وإننا نذهب إلى القول إن العالم الغربي في يومنا هذا لا تتوفر لديه آلية التسويات للمدفوعات الجارية . وهذا ما يلاحظ من مجرد قراءة العجوز المتفاقمة في ميزان مدفوعات الولايات المتحدة ، وبالمقابل الفوائض المتزايدة في ميزان مدفوعات اليابان وألمانيا . إنه المستحيل الاعتقاد أنه يمكن لحالة كهذه أن تمتد إلى ما لا نهاية ، أو حتى أن تمتد لفترة طويلة جداً ، دون أن تصاحبها نتائج أكثر فأكثر خطورة في الميدان الواقعي ، أي في قطاعات الانتاج والاستهلاك والاستخدام ، وكذلك في البلدان النامية أو بلدان العالم الثالث في عرقلة محاولتها تجاوز مرحلة التخلف إن لم نقل عن إمكانية إنتشار المجاعة في هذه البلدان الأخيرة .

الفصـــل الـــرابـــع

المشـهـد النـقـدي الـدولـي[1]
في حزيران / يونيو / مــن عــام ١٩٨٥

تنشر منظمة (التعاون والتطوير الاقتصادي) في الآخر من الشهر الخامس من كل عام تقاريرها المتضمنة التنبؤات الاقتصادية للعام الجاري والعام الذي يليه . وهكذا نعلم من هذه التقارير أن نسب التنمية عام ١٩٨٥ هي في إنخفاض في كل البلدان الصناعية عما كانت عليه عام ١٩٨٤ . ولنتذكر أن التنمية عام ١٩٨٤ كانت عالية جداً في الولايات المتحدة واليابان . وكانت التنبؤات بالنسبة لعام ١٩٨٦ أسوأ أيضاً : ٧٥ر٢ ٪ في الولايات المتحدة ولمجموعة البلدان الأعضاء في المنظمة ، ١ - ٧٥ر٢ ٪ في أوربا ، ٥ر٤ ٪ في اليابان ، وهي نسبة ضعيفة لهذا البلد .

فبعد فترة وجيزة من بريق النشاط الاقتصادي عام ١٩٨٤ ، عاود البطء هذا النشاط في العالم الصناعي . الأمر الذي يعني أن نسبة البطالة ستستمر في الازدياد (١٢ ٪ من القوة العاملة في بريطانيا) ، ٥ر١٠ ٪ في فرنسا ، ٢٥ر٨ ٪ في ألمانيا ...) .

قدر العجز في ميزان المدفوعات الجارية للولايات المتحدة عام ١٩٨٥ بمقدار / ١٢٠ / مليار دولار ، مقابل / ١٠٢ / عام ١٩٨٤ ، و / ١٤٥ / مليار عام ١٩٨٦ . وهذا يعني أنه رغم سعة السوق الاستهلاكية لهذا البلد باستيراداته من بقية بلدان العالم ، فإن الأثر التوليدي ببعث النشاط

---

(١) تستعمل كلمة (مشهد) في العالم المسرحي . واعتقادي كقارئ ، وكمترجم أن المؤلف حاول عرض وسرد سيرة النظام النقدي الدولي على أنها مأساة ذات فصول ومشاهد وشخصيات لها أفكارها ومصالحها ومواقفها وأخطاؤها .

الاقتصادي في أوربا لم يتحقق. ولعل الإحصاءات عن ألمانيا تعطينا تفسيراً أوضح عما يحدث. فالطلبات الخارجية في زيادة معتبرة (٩ ٪ على مدار العام)، في حين أن الطلبات الداخلية لم تزدد منذ عام. فالمبيعات بالمفرق هبطت بنسبة ١ر٤ ٪ ، وتسجيل السيارات الجديدة ظل كما هو تقريباً بين الشهر الرابع عام ١٩٨٤ والشهر ذاته من العام التالي. وهبطت عمليات بناء دور السكن بنسبة ٧ر٣٦ ٪ . ولم تزدد بشكل قوى إلّا الصادرات (٥ر١١ ٪ بالحجم و ٥ر١٥ ٪ بالقيمة).

وتكاد هذه الصورة أن تكون ذاتها بالنسبة لفرنسا، إنكلترا، البنلوكس، وإيطاليا. فالبطالة ازدادت خلال الإثني عشر شهراً التي انقضت في كل البلدان أو كلها تقريباً.

إن هذا الضعف أو الوهن الذي هيمن على البلدان الأوربية منذ خمس سنوات، والذي ليس هناك من بارقة أمل في زواله، يبرر موجة التشاؤم والشكوك في أوربا، وكذلك إزدياد اليأس والقنوط، وبالتالي العنف لدى الشبيبة الأوربية. ولنتذكر المشاهد (التلفزيونية) لما حدث في بروكسل في التاسع والعشرين من شهر أيار / مايو / عام ١٩٨٥ بخصوص ممارسة العنف بسبب هزيمة الفريق الرياضي الإنكليزي. وكذلك ما حدث في مدينة ليفربول، هذه المدينة التي تحيا حياة إقتصادية تعيسة. إن هاتين الظاهرتين لتثبتا أكثر من أي تعليق الهوة التي تنزلق نحوها أوربا في الوقت الحاضر.

لا مجال للإشارة إلى أي سبب خارجي للأزمة: فأسعار النفط والمواد الأولية تتجه نحو الانخفاض، ثم التحكم بمعدل التضخم في جميع البلدان الصناعية تقريباً، الأمر الذي لا يبرر أبداً السياسات النقدية التقييدية التي ما زالت ممارسة في أوربا. ولا توجد مشكلة مديونية خارجية على ألمانيا والبنلوكس، وهذا الأمر متحكم به في فرنسا. أين توجد إذن الأسباب الموضوعية وراء عجز الاقتصاد الأوربي عن إعادة تشغيل ١٠ ٪ من القوة العاملة التي فرضت عليها البطالة ونتائجها السلبية ؟.

من المؤكد أننا لا ندعي أن نظام تعويم أسعار الصرف هو السبب الوحيد وراء صورة العجز هذه. ولكنه ببساطة يضاف إلى أسباب أخرى يمكن تحديدها. ولكن هذا الثقل الاضافي، الذي هو نظام أسعار الصرف العائمة، قد جعل كفة الميزان تهبط نحو الجانب الأسوأ.

١ ـــ إن الاقتصاد العالمي يرزح تحت عبء فرط مديونية، سواء على صعيد البلدان، أم الشركات والمؤسسات والمشاريع، أو الأفراد.

٢ ـــ بلغ عبء هذه المديونية درجة لا يمكن تحملها عملياً بسبب كون المعدلات الحقيقية

للفائدة مرتفعة، أو مرتفعة جداً، بدأت في الولايات المتحدة من عام ١٩٧٩، ومن ثم فرضت من قبل هذا البلد على عدد كبير من بلدان أقل أهمية . إن هذا المعدل الفعلي لعائدية الأسهم والسندات يتجاوز بدرجة كبيرة المعدل الحقيقي لعائدية رؤوس الأموال المثمرة في المشاريع المادية . وهنا يجد القانون الأكثر شمولاً والأكثر جوهرية في كل النظرية الاقتصادية، والذي وضعه الاقتصادي (ويكسل Wicksell)[٢]، مجال التطبيق: فنحن تجاه حالة ركود إقتصادي، وركود متراكم .

٣ ــ تحققت بعض النجاحات في محاربة التضخم. فانخفاض معدل إرتفاع الأسعار ــ إنكماش التضخم désinflation ــ أصبح ظاهرة عامة. ولكننا نعرف منذ عام ١٩٢٩ أن إنخفاض المعدل العام للأسعار، أو مجرد إنخفاض معدل إرتفاعها، يشكل عبئاً ثقيلاً على الاقتصاديات المديونة[٣] .

٤ ــ إنه بالقدر الذي تجمد فيه الوضع الاقتصادي، مثقلاً بأعباء الديون، وبمعدلات الفائدة المرتفعة أسمياً، وبدرجة أكبر واقعياً، وبالقدر الذي تراجع فيه التضخم، بالقدر الذي نشطت فيه درجة عالية جداً من الفعاليات المالية البحتة. فالوسائل المالية السائلة متوفرة بكثرة، ولكنها ليست مطلوبة إلّا قليلاً من قبل قطاع التثميرات المادية حيث أن عائديتها المتنبأ بها أقل بكثير من التوظيفات التي تقدمها وتؤمنها الأسواق المالية والنقدية والصرفية في الولايات المتحدة أو الدول المتقدمة التي ما زالت مليئة. ولهذا التوظيف عناصره التي تميزه من حيث السهولة والملاءة وتأمين السيولة والضمانة، أي أن الفكر البشري الخلاق المبتكر يتوافق مع هذه العناصر أكثر مما يتجه إلى تطوير إنتاج السلع وتوسيع نطاق الخدمات. وهكذا فإن الذين يملكون السيولات، من مشاريع وشركات أو أفراد، يتنافسون بواسطة ومعونة توظيفات يقررونها ويتراجعون عنها بقدر ما يريدون من

---

(٢) (ويكسل أو فيكسل) هو اقتصادي سويدي شهير (١٨٥١ ــ ١٩٢٦) كان أول من طرح دور معدل الفائدة على التنمية والتضخم من جهة، وعلى تباطؤ الفعالية الاقتصادية وانخفاض الأسعار، من جهة ثانية. يتحقق الدور الأول إذا كان معدل الفائدة السائد أقل من معدل العائدية للأموال الموظفة في الانتاج. وتكون الآثار معاكسة في الوضع المضاد.

(٣) اقرأ حول هذا الموضوع: مقال الاقتصادي (إيرفينغ فيشر Irving Fisher) المنشور في مجلة Econometrica لعام ١٩٣٣ .

السرعة على الجزء الضئيل الإضافي من الثروات المادية الحقيقية التي يخفيها تحت جناحيه قطاع الانتاج.

تلك هي الصورة الخلفية: فجميع العناصر المظلمة تأتي من هذا الميدان الذي يتجاهله النظريون، والذي يتمثل بعبء المديونية الحقيقية، وبالعمليات المالية ذات المردود المرتفع جداً، في حين أن مردود العمليات الانتاجية يتضاءل شيئاً فشيئاً. وإذا ما أضفنا إلى هذه الصورة نظام أسعار الصرف العائمة فإننا سنحصل على تفسير كامل تقريباً للوضع القائم للواقع الاقتصادي: جمود الفعاليات الاقتصادية، البطالة، موازنات وأعباء النفقات ذات الطابع الاجتماعي التي يستحيل إعادتها إلى وضع من التوازن ما دامت حجوم الأعباء والتكاليف تزداد بسرعة أكبر من الموارد التي يمكن الحصول عليها من إنتاج ينمو ببطء، إنتاج يقتطع منه الدائنون الجزء الذي يعود إليهم بصورة متزايدة.

سنبحث فيما يلي في عناصر المأساة مشخصة بممثليها الثلاث: الولايات المتحدة الأمريكية، أوربا، البلدان المتخلفة أو النامية. وكما هو الأمر في المآسي القديمة، هناك الآلية الرئيسية التي تلعب دورها: إنها نظام أسعار الصرف العائمة.

— ١ —
الوضع في الولايات المتحدة الأمريكية

تعتبر التجربة الاقتصادية للرئيس (رونالد ريغان) من أكثر التجارب إدهاشاً في سجل حوليات السياسة الاقتصادية. فالتجربة الملفتة للنظر بنجاحها خلال الفترة ١٩٨٣ — ١٩٨٤ بعد مرور سنتين من التضمر النقدي الشديد (١٩٨١ — ١٩٨٢) تحققت بفعل عامل الصدفة تقريباً. فمصادفة طبقت الولايات المتحدة في البداية سياسة إقتصادية تعتمد، في الوقت ذاته، على التوسع في الموازنة وفي الحد من التوسع النقدي. إن هذه السياسة هي التي أدت إلى تخفيف حدة التضخم دون أن تؤثر على إزدياد نشاط الاقتصاد والأعمال. كذلك بفعل المصادفة أن لجأ السيد (فولكر)، رئيس المصرف المركزي إلى أن يوقف في الوقت الملائم، في آب /أغسطس/ من عام ١٩٨٢، سياسته النقدية التقليدية، الأمر الذي أدى بعد ستة أشهر إلى عودة النشاط الاقتصادي في عام ١٩٨٣، ثم في عام ١٩٨٤. إلّا أن اللهاث أصاب هذا النشاط إعتباراً من النصف الثاني من عام ١٩٨٤، وبدرجة أكبر أيضاً في النصف الأول من عام ١٩٨٥.

أحقاً كان الأمر مصادفة في الحالتين؟. هذا لا شك فيه في الحالة الثانية. فالسياسة النقدية التقييدية جداً التي صاحبتها سياسة مالية توسعية ليست بالإبداع الجريء المراد من قبل راسمها. فقد ذكرت المجلة الاقتصادية الأمريكية الهامة Business Week أن السياسة الاقتصادية المذكورة كانت (تدبيراً رابحاً). قد يكون هذا صحيحاً. ولكنه لم يكن بالتدبير المحسوب أو المخطط له.

فمنذ البداية كان هناك صراع بين (رونالد ريغان) والأوساط المالية التي التفت حول سياسة المصرف المركزي (فيدرال رزيرف سيستم). ففي النصف الثاني من عام ١٩٨٠ استعاد الاقتصاد الأمريكي نشاطه بعد فترة من ركود شديد ولكنه قصير المدة خلال النصف الأول من العام المذكور. أدت عودة النشاط هذه في الحال إلى عودة تسارع معدل التضخم. وقلقت الأوساط المالية من نتائج الاستفتاء الذي تم لصالح (ريغان) في أيلول ـــ تشرين الأول / سبتمبر ـــ اكتوبر /. فاتجاه الحياة الاقتصادية كان يسير، بصورة عفوية، نحو عودة النشاط الاقتصادي بدرجة معتبرة. كان الوضع كذلك عندما بدا أنه من الممكن إنتخاب مرشح يعلن في برنامجه أنه لا بد من دفع عجلة الحياة الاقتصادية بأي ثمن: زيادة كبيرة في النفقات العسكرية وتخفيض هام للأعباء الضريبية. ومما يزيد الأمر فداحة أن الرجل المرشح شديد العناد ويريد أن يطبق برنامجه كائناً ما كان الوضع الاقتصادي. هذا في حين أن القضايا الأساسية التي يتوجب معالجتها هي الحد بشكل قسري لتضخم تعتبر نسبة إرتفاعه عالية جداً، وتجنب إنخفاض جديد في قيمة الدولار. وبكلمة مختصرة، تجنب التزحلق نحو الكارثة. وفي كل الأحوال، ارتفعت معدلات الفوائد بدرجة كبيرة.

زاد إرتفاعها بعد الانتخابات: ففيما يتعلق بالمعدل الموجه في السوق النقدية وفيما بين المصارف Federal Funds إرتفع من ١٢٫٥ في الشهر العاشر إلى ١٦٪ في الشهر الحادي عشر. أما مصفق (بورصة) نيويورك فقد بدأت الأسعار فيه بالهبوط بعد أن ارتفعت بنسبة ٣٠٪ من الشهر الرابع وحتى الحادي عشر من عام ١٩٨٠. وزادت حدة إنخفاض الأسعار في سوق نيويورك هذه بعد التصويت على التدابير المالية والضرائبية التي اقترحها (ريغان) في الشهر السابع من عام ١٩٨١. وبذلك تحققت خسارة في السوق بنسبة ٢٠٪ بين الشهر الحادي عشر من عام ١٩٨١ والشهر الثامن من عام ١٩٨٢. وهذا استقبال غريب لرئيس من الحزب الجمهوري وعد في برنامجه الانتخابي بتخفيضات ضرائبية هامة لصالح الشركات والمؤسسات. ولكن التفسير يكمن في الحذر الشديد من طرف المصرف المركزي والأوساط المالية. ولدى استلام الرئيس (ريغان) لمهامه في البيت الأبيض في كانون الثاني / يناير / بلغت نسبة الارتفاع للمعدل الموجه في السوق النقدية ٢٠٪، وهي

أعلى نسبة تحققت في زمن السلم في هذا البلد . ويبدو من المؤكد أن العلاقة بين مجموعة المصرف المركزي والمسؤولين الجدد عن السياسة الاقتصادية بين تشرين الثاني / نوفمبر / والشهر الأول من العام التالي زادت من التخوف لدى الأوساط المالية ، هذا التخوف الذي كانت تغذيه السلطة النقدية . وهكذا فإن نسبة الـ ٢٠ ٪ المذكورة تعتبر بحكم الإنذار لنزيل البيت الأبيض ، أي الاعلان عن موقف متصلب كموقفه . وانخفضت النسبة المذكورة ، قليلاً لتعود إلى مركزها في حزيران / يونيو / عشية التصويت النهائي على البرنامج الاقتصادي للرئيس (ريغان) . ومن الطبيعي الإشارة إلى أن الاقتصاد يتفاعل مع هذه التطورات . وهكذا فإن الانتاج الصناعي بلغ ذروته في تموز / يوليو / من عام ١٩٨١ ، ليعود وينخفض بنسبة ٩ر١٢ ٪ بين هذا التاريخ ونهاية عام ١٩٨٢ . أما الانتاج القومي غير الصافي فقد انخفض بنسبة ٣ ٪ . وازداد معدل البطالة من ٧ ٪ من أصل القوة العاملة إلى ٦ر١٠ ٪ . وبلغ عدد العاطلين عن العمل ٧ر٧ مليون خلال الفترة ١٩٧٤ ـــ ١٩٧٥ ، ولكنه ارتفع إلى ٩ر١١ مليون في الشهر الأخير من عام ١٩٨٢ .

نجم عن ذلك ركود إقتصادي أشد مما كان عليه خلال الفترة ١٩٧٤ ـــ ١٩٧٥ ، ركود خيم بظله على إقتصاديات العالم الغربي بكاملها ، كما سنأتي على تفصيل ذلك . وكان يمكن لأزمة الركود هذه أن تمتد لفترة أطول ، كما أنها كان يمكن أن تعطي مبرراً للتجربة الاقتصادية لرئيس الولايات المتحدة ، لولا حدوث الأزمة المكسيكية في الشهر الثامن من عام ١٩٨٢ . فتخلف الاقتصاد المكسيكي عن دفع الديون المترتبة على هذا البلد من شأنه أن يؤثر سلبياً على النظام المصرفي في الولايات المتحدة . وعلى هذا الأساس تدخل المصرف المركزي للولايات المتحدة ، لإنقاذ المكسيك ، ولطمأنة النظام المصرفي للولايات المتحدة الذي كاد أن يتعرض لأزمة خطيرة . وكانت طريقة التدخل أن دعم السوق النقدية بالسيولات اللازمة وبمعدلات منخفضة من الفوائد ذات الأمد القصير بسرعة أكبر من تلك ذات الأمد الطويل . وبلغ الفارق بين الأولى والثانية أربع نقاط ونصف النقطة في نهاية الشهر الثامن. يعتبر هذا الفارق عادة مؤشراً ليغير بشكل معاكس ومفاجئ للوضع والاتجاه الاقتصادي . وهكذا فسرته الأوساط المالية في الحال : ففي هذه المرة انخفضت كل معدلات الفوائد . أما في السوق المالية في نيويورك ، (وول ستريت) ، فقد بدأ الاتجاه نحو الارتفاع فجأة . أما المؤشرات الأخرى فكانت تتجاذبها الروح التشاؤمية حتى الشهرين أو الشهر الأخير من العام ، وخاصة فيما يتعلق بالبطالة ، وهو المؤشر الذي يعتبر عادة آخر من يستسلم . وهكذا كان الاقتصاد الأمريكي في موقف استعادة نشاطه . وبدت مظاهر ذلك في نهاية العام وقويت ركائزه من فترة فصلية لأخرى ، وذلك على الأقل حتى صيف عام ١٩٨٤ .

والتساؤل الآن هو التالي: هل كان ضرورياً أن تكون معدلات الفائدة مرتفعة جداً، وغير محتملة خارج الولايات المتحدة، منذ نهاية ١٩٨٠ والعامين التاليين؟. وما السبب في ذلك وعلى أية جهة تقع المسؤولية؟. من الممكن أن نعزو السبب إلى عجز الميزانية الذي نجم عن Economic Recovery Tax Act الذي صدر في الشهر السابع من عام ١٩٨١، ولكن ليس بموجب التفسير الآلي المتفاهم عليه عادة. فالعجز المفرط في الميزانية، وسياسة معدلات الفائدة المرتفعة جداً، يرتبطان ببعضهما البعض. ولكن الذي جرى على الأرضية الاقتصادية في الولايات المتحدة نجم إما عن عناد مزدوج (عناد رئيس المصرف المركزي تجاه عناد رئيس الولايات المتحدة ـــ المترجم) وإما عن سوء تفاهم: فالسيد (بول فولكر)، رئيس المصرف المركزي، كان على صواب في قلقه تجاه حدوث عجز مفرط في الميزانية في وقت يستعد فيه إقتصاد البلد لاستعادة حركة نشاطه بدرجة قوية جداً. لذا فإنه استبق الأحداث واتبع سياسة نقدية مآلها رفع الفوائد بنقاط عالية جداً، وكان ذلك ضرورياً للحد من إقتصاد نشط فعاليته عجز مفرط في الميزانية. أما رئيس الولايات المتحدة، فإما أنه لم يدرك تحذير السيد (فولكر)، أو أنه تجاهله حين أصر على موقفه قائلاً: «سأخفض من معدلات الفوائد إذا كنتم معتدلون في تخفيض مواردكم و (أو) في زيادة نفقاتكم». قال ذلك وهو لا يملك الضمانة أن المصرف المركزي سيتراجع عن سياسة نقدية طبقها قبل إنتخابه، ودفع بها للحدود القصوى لدى إستلامه مهامه في البيت الأبيض. فليس هناك من تفاهم، أو من حوار متبادل، بين رئيس الولايات المتحدة الأمريكية والرئيس الذي لا يعزل بموجب الدستور للمصرف المركزي، ودفعت الثمن اقتصاديات بقية دول العالم، أو أنها تحملت أعباء سوء التفاهم هذا.

إن الأمر المؤكد أن سياسة المصرف المركزي بإتباع سياسة نقدية بجعل معدلات الفوائد مرتفعة في الولايات المتحدة، وهي سياسة لا تتلاءم ولا تتوافق مع سياسات التنمية في بقية أنحاء العالم ـــ حيث لا تتوفر لا العائدية المادية التي توفرها توظيفات رؤوس الأموال الأمريكية في بلدها، كما لا يتوفر النظام الضرائبي للولايات المتحدة[٤] ـــ لم تكن مرسومة بغاية استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية نحو الولايات المتحدة. على الأقل يمكن القول إنها لم تكن كذلك في البداية. كذلك لم يكن متوقعاً إرتفاع قيمة الدولار مقابل بقية العملات الذي سببه إنتقال رؤوس الأموال نحو الولايات المتحدة. هذا، وإن عملية الارتفاع هذه، والدولار كان مقيماً بأعلى من قيمته منذ عام ١٩٨١،

---

(٤) تنزل المشاريع والشركات والأفراد في الولايات المتحدة كامل مقدار الفوائد المدفوعة على مستقرضاتهم من الدخل المباشر الخاضع للضريبة.

ــ أي أنه من منتصف عام ١٩٨٠ إلى منتصف عام ١٩٨١ بلغ إرتفاع قيمة الدولار على قيمة المارك ٤٦ ٪ ــ هي التي أدت بدورها إلى حدوث العجز التجاري وعجز ميزان المدفوعات الجارية . وقد ازداد العجز الأخير من /١٢/ مليار دولار عام ١٩٨٢ إلى /٤١/ مليار عام ١٩٨٣ إلى /١٠٢/ مليار عام ١٩٨٤ .

لم يسبق أن عرفت الحسابات الخارجية للولايات المتحدة أرقاماً كهذه . فنادراً ما كان هناك من عجز في المدفوعات الجارية في الولايات المتحدة : لم يسجل ذلك خلال الفترة ١٩٦٠ ــ ١٩٧٠ . حدث عجز بمقدار ٤ر١ مليار دولار عام ١٩٧١ ، وبمقدار ٧ر٥ مليار عام ١٩٧٢ . كذلك سجل بمقدار ١ر١٤ مليار عام ١٩٧٧ ، وبمقدار /١٤/ مليار عام ١٩٧٨ . أي أنه لم يقرب العجز من العدد /١٠٠/ مليار دولار أبداً ، كما أنه لم يخطر في بال أحد أنه من الممكن بلوغ هذا العدد . فهذا البلد الكبير الذي كان يعيش على الاكتفاء الذاتي تقريباً ، أصبح فجأة مستورداً للسلع والخدمات بحدود /٣٣٠/ مليار دولار عام ١٩٨٤ ، أي بنسبة زيادة مقدارها ٣٣ ٪ خلال عامين . وبالمقابل فإن الصادرات بقيت ثابتة على المعدل الذي بلغته عام ١٩٨٢ . وكانت نسبة المستوردات إلى الناتج القومي تقليدياً أقل أو تعادل ٥ ٪ ، ولكنها تجاوزت الرقم ١١ ٪ في الوقت الحاضر . فليس من المستغرب إذن أن يؤدي عامل تقييم الدولار بأعلى من قيمته ، بالإضافة إلى فارق معدل التنمية بين الولايات المتحدة وبقية دول العالم ، إلى هذه النتائج الملفتة للنظر للعجز الخارجي . ولكن المستغرب حقاً أنه لم يتخذ أي إجراء تصحيحي تجاه هذا الوضع . وهنا نعود لتأكيد النقاط التي كنا أشرنا إليها في الفصل السابق لدى دراسة الموضوع من الناحية النظرية . ففي ظل نظام الصرف العائم ، وعندما تكون حركة تنقل رؤوس الأموال على درجة كبيرة من الأهمية ، كما هي الحال مع إجتذاب الولايات المتحدة في ظل الرئيس (ريغان) لهذه الأموال من الخارج ، فإن آلية تصحيح ميزان المدفوعات لا تلعب دورها أبداً . وهكذا فإننا نجد أنفسنا تجاه وضع جديد كلياً في تاريخ الوقائع الاقتصادية . والتساؤل هو : إلى أي حد يمكن أن يزداد العجز الخارجي لحسابات الولايات المتحدة ؟.

إنه إذا لم تتخذ إجراءات نقدية تقوم بذاتها بمهمة تصحيح الوضع ومجابهة العجز ، فإن المستوردات ستزداد على حساب الانتاج القومي ، مؤثرة على القطاعات الصناعية الأكثر ضعفاً . أما من جهة الصادرات ، فإن الصادرات الزراعية ــ والقطاع الزراعي قطاع حساس في الولايات المتحدة ــ قد تعرضت للأزمة ، ويمكن أن تتعرض بدرجة أكبر . وهكذا فإننا نشهد من ذلك الوقت

وصاعداً أن معدل نمو الانتاج القومي مقدراً بالحجم قد تباطأ كثيراً ، وذلك منذ النصف الثاني لعام ١٩٨٤ . فعلى أساس المعدل السنوي بلغ ٤ر٢٪ من الفصل الثاني لعام ١٩٨٤ وحتى **الفصل الأول** من عام ١٩٨٥ مقابل ٥ر٧٪ من الفصل الثاني عام ١٩٨٣ وحتى الفصل الثاني من عام ١٩٨٤ . وانخفضت بشكل واضح معدلات الفوائد مع بداية صيف عام ١٩٨٤ ، في الشهر السادس بالنسبة للفوائد ذات الأمد الطويل ، وفي الشهر الثامن بالنسبة للفوائد ذات الأمد القصير . أدى ذلك إلى إنخفاض المعدلات في السوق النقدية من ٦٤ر١١٪ إلى ٥٠ر٧٪ ، وإلى إنخفاضها على الأسهم والسندات ، حتى التي يكون إصدارها هو الأفضل ، من ٤٩ر١٤٪ إلى ٥ر١٢٪ ، أي أنها المعدلات الأكثر إنخفاضاً منذ خمس سنوات ، وشبيهة بتلك التي كانت في الشهر الأخير من عام ١٩٨٢ . على أنه في هذه المرة لم يكن رد فعل الانتاج الصناعي ، ولا الإنتاج القومي ، هو الاتجاه نحو الزيادة . فقد كان الانتاج الصناعي في حالة من الركود منذ سنة . ولم يكن ما يشير إلى أن الانتاج القومي سيزداد بشكل معتبر في النصف الأول من عام ١٩٨٥ . هذا، ولم تكن هناك من إمكانية لتنشيط العجلة الاقتصادية عن طريق الميزانية . على العكس ، وبسبب التقليصات التي تقررت في مجال الانفاق العسكري ، كان أثر الميزانية أقرب إلى إحداث إنكماش نقدي مع بداية السنة المالية القادمة (التي تبدأ عادة في الأول من الشهر العاشر لعام ١٩٨٥) . هل كان من الممكن للمصرف المركزي أن يزيد من تخفيض معدلات الفوائد ؟. إنه لو فعل ذلك لجابه مشكلة إنخفاض تدفق رؤوس الأموال الأجنبية . فبدون رؤوس الأموال هذه لن تستطيع الولايات المتحدة موازنة حاجاتها في تمويل إقتصادها الوطني . وإنها إذا ما واجهت وضعاً كهذا ، فيتوجب عليها ، كما يفعل أي طرف آخر ، أن تنقص بدرجة كبيرة وقاسية عجز الموازنة ، وأن تضع الحياة الاقتصادية في حالة من الركود ، وأن تقلص ، في الوقت ذاته ، طلبات القطاعين العام والخاص على استلاف الأموال الجاهزة للاقراض .

فهامش المناورة ضيق جداً إذن . فلا بد من المحافظة على إنخفاض معدلات الفوائد ، بل وتخفيضها بنقاط أكثر ، وذلك من أجل إستعادة حركة تمويل التثميرات الانتاجية . ولكن ، بالمقابل ، يجب بأي شكل من الأشكال عدم إنقطاع تدفق الأموال الخارجية .

إن الصفة المميزة والغريبة لاقتصاد الولايات المتحدة اليوم هي أن هناك توازناً مالياً بسبب الطلب على الدولار الذي يسد عجز الميزانية . ولكن هناك أيضاً عدم توازن حقيقي بسبب أن سعر صرف الدولار مقيماً بأعلى من قيمته الحقيقية . وعدم التوازن هذا لا علاقة له أبداً بالتوازن المالي . ونجد أن منافسة السلع الخارجية ، التي يجري تشجيعها بشكل غير عادي ، تقوى أكثر فأكثر على

حساب المنتجين الأمريكيين سواء في السوق الداخلية أم في الأسواق العالمية. والتساؤل : إلى متى يمكن أن يدوم وضع كهذا؟. من غير الممكن إعطاء جواب دقيق. ولكن ما يمكن قوله أن سعر صرف الدولار في أسواق الصرف قد استقر قبل نهاية عام ١٩٨٥ تجاه المارك بين ٣٫٠٥ ــ ٣٫١٠ ماركات. ولم يحدث مثل هذا الأمر منذ النصف الأول من عام ١٩٧٦. أيعني ذلك أن سوق الصرف وجدت نفسها أمام معدل توازن مستقر ؟. من المؤكد أن الإجابة بالنفي. ولكن هناك توازناً بين الأطراف التي تعمل على رفع قيمة الدولار والأطراف التي تعمل على خفض قيمته في سوق الصرف. والأمر شبيه بلعبة الحبل المشدود من طرفيه من قبل جهتين متضادتين : فبالنسبة للوضع المذكور، نجد أن الطرفين يتمتعان بقوة متعادلة. ولكن يمكن لأحد الطرفين أن يغلب في أية لحظة.

وصلنا الآن للإشارة إلى النقطة الأساسية في هذا العرض : فالعجز المتراكم للسنوات الثلاث الأخيرة، والحساب المقابل الذي هو الاستقراض الصافي من الخارج، قد أزالا الوضع الدائن الصافي للولايات المتحدة تجاه بقية العالم، وهو الوضع الذي كان في إزدياد مستمر تقريباً منذ عام ١٩٤٥، والذي بلغ حده الأقصى عام ١٩٨٢ بمقدار /١٦٧/ مليار دولار. وبشكل أعم فإن الولايات المتحدة تمتلك /٨٣٤/ مليار دولار كموجودات في خارج الولايات المتحدة، في حين أن بقية العالم يمتلك /٦٦٦/ مليار دولار كموجودات داخل هذا البلد. ولكن هذا الوضع أخذ بالتراجع منذ عام ١٩٨٣ حيث هبط رصيد الوضع الدائن الصافي إلى /١٢٦/ مليار دولار، وذلك لأن العجز على حساب المدفوعات الجارية كان بحدود /٤١/ مليار دولار. وبلغ العجز على الحساب المذكور مقدار /١٠٢/ دولار عام ١٩٨٤، وبذلك فإن الوضع الدائن المذكور هبط إلى /٢٤/ مليار دولار. وبما أن العجز على حساب المدفوعات الجارية قدر بحوالي /٣٠/ مليار دولار في الفصل الأول من عام ١٩٨٥، فإن السجل الاقتصادي للولايات المتحدة يكون قد دخل مرحلة تحول تاريخي، وهي أن الولايات المتحدة أصبحت في وضع من المديونية الصافية تجاه بقية العالم. وبحسب تقديرات تقارير (منظمة التعاون والتطوير الاقتصادي) فإن هذا البلد سيصبح في وضع من المديونية الصافية تجاه بقية العالم بمقدار /٩٠/ مليار دولار في آخر عام ١٩٨٥، وبمقدار /٢٣٥/ مليار دولار في نهاية عام ١٩٨٦. وستستمر هذه المديونية في الزيادة، وذلك لسبب بسيط : فالولايات المتحدة، ككل بلد في وضع من المديونية الصافية، سترى أن ميزان مدفوعاتها الجارية، وقد أثقل بالفوائد على الدين الصافي أو الأصلي. وهذا يعني أنها ستستدين من جديد بمقدار ما ترتب عليها من فوائد. هذا، وإذا لم تتحسن بشكل سريع حساباتها الخارجية فإن الولايات المتحدة، شأنها شأن أي بلد مدين، سترزح تحت العبء الثقيل للفوائد المركبة.

إنه من الصعوبة بمكان التنبؤ بالنتائج التي ستنجم عن هذا الوضع. ستكون هذه الظاهرة مرضية للجميع في بدايتها: إذ هل هناك أمتع من أن تكون دائناً لثري مدلل، وتربح في الوقت ذاته، وبكل طمأنينة، فوائد مرتفعة؟. ولكن أغنى المدللين من أهل الثراء سيواجه يوماً نضوب إحتياطياته وإمكانياته المالية. حينئذٍ نجد أن جميع الدائنين وقد تحلقوا من حوله وفي وقت واحد محاولين إنقاذ ما يمكن إنقاذه. ترى، أيمكننا أن ننقل هذا النموذج من العلاقات على صعيد العلاقات بين الأمم؟ إن الأمر الأكيد هو أن مديونية الولايات المتحدة لن تزول من آفاق العلاقات بين الدول. هي الآن قائمة، وستظل قائمة حتى عام ٢٠٠٠. شئنا أم أبينا، فإن المديونية ستغير من معالم العلاقات الاقتصادية الدولية.

— ٢ —

الوضع في أوربا، وموضوع النظام النقدي الأوربي

إن وضع الاقتصاديات الأوربية ليس بأحسن حالاً. لنبحث أولاً لماذا رفضت هذه الاقتصاديات وبعناد اتباع المثل الأمريكي الذي أتينا على ذكره. ثم نتناول بالدراسة النظام النقدي الأوربي الذي تم وضعه لإعطاء أوربا بعض الاستقلال بعملاتها تجاه تقلبات الدولار، ولكنه مع الأسف، لم ينجح في لعب هذا الدور.

	معدلات نمو الانتاج القومي (بالحجم)		
	١٩٨٣	١٩٨٤	١٩٨٥ (توقعات)
الولايات المتحدة	٣ر٧	٦ر٨	٣ر٢٥
اليابان	٣ر٤	٥ر٨	٥ر٢٥
مجموعة (فرنسا — إيطاليا — ألمانيا — بريطانيا)	١ر٣	٢ر٣	٢ر٢٥

(المصدر: منظمة التعاون والتطوير الاقتصادي)

لقد كان أمراً غير طبيعي بالمرة ألّا تتأثر وتلحق الاقتصاديات الأوربية بموجة عودة النشاط للاقتصاد الأمريكي في عامي ١٩٨٣ و ١٩٨٤ . هذا في الحين أن اليابان حققت قفزة كبيرة في صادراتها، وسجلت من جراء ذلك معدل تنمية معادل تقريباً لذاك المتحقق في الولايات المتحدة .

كيف يمكن تفسير هذا القصور الأوربي؟. وهذا العجز عن اللحاق بموجة النشاط في الاقتصاد الأمريكي ؟ فمنذ ١٩٤٩ وحتى ١٩٧٣ كنا نرى دوماً أن التطورات الاقتصادية في أوربا تلحق، بتأخر عدة أشهر، بالتطورات الاقتصادية في الولايات المتحدة . وإنه في الوقت الذي يتعرض فيه إقتصاد الولايات المتحدة في حساباته الخارجية إلى عجز لم يسبق له أن عرفه، عجز تستفيد منه إقتصاديات بلدان جنوب ــ شرقي آسيا (حالة اليابان ليست فريدة ومنعزلة) وبلدان أمريكا اللاتينية، نجد أن إقتصاديات أوربا تتراوح في مكانها تقريباً .

هناك مجموعة من التفسيرات لهذا الوضع، ولكنها جميعها تتسبب عن الدور الذي لعبه نظام التعويم لأسعار الصرف . إن هذا النظام هو عامل تجزئة وبعثرة لعناصر المدى الاقتصادي على الصعيد الدولي . إن فكرة الاستقلالية التي يحققها هذا النظام بحسب إدعاء أنصاره ليست أكثر من أسطورة، وإنغلاق الاقتصاديات على ذاتها عن طريق سعر الصرف يخلق تدابير تقييدية وإكراهية أكثر مما يزيلها . ولكن إذا لم تتحقق هذه الاستقلالية، فإن تطورات ذوات إتجاهات متضاربة تحدث في البلدان حيث يتحسن سعر الصرف وفي المناطق حيث يتآكل هذا السعر . وقد كنا ذكرنا (أنظر المقطع الثالث من الفصل السادس) أن نظام ثبات أسعار الصرف يولد آلية تنزع بصورة مستمرة إلى جعل معدلات التنمية متقاربة أو متساوية . وما أن اختفت هذه الآلية حتى وجدنا أنفسنا تجاه معدلات تنمية متفاوتة .

إن أحد الأسباب الرئيسية لضعف معدلات التنمية في أوربا خلال الفترة ١٩٨٣ ــ ١٩٨٤ كان متمثلاً في خوف الحكومات من أن يعود للظهور تضخم جرت محاربته منذ عام ١٩٨٠ . اتبعت هذه الحكومات برنامجاً إقتصادياً شديد الدقة والقسوة، إن لم نقل إن أغلبها اتبع سياسة إقتصادية ذات طابع ركودي . بدأت هذه السياسة بإعطاء نتائجها في بداية عام ١٩٨٣، وذلك لدى بدء عودة النشاط إلى الاقتصاد الأمريكي . تجاه هذا الوضع، قدر المسؤولون الأوربيون أن إقتصادياتهم مهددة بسبب :

١ ــ تدهور قيمة العملات الأوربية تجاه الدولار، تدهور تتزايد حدته مع الأيام ويؤدي إلى

ظهور ضغوط تضخمية لأنه يرفع الأسعار بالعملة الوطنية للمنتجات المستوردة من منطقة الدولار أو التي يدفع ثمنها بالدولار .

٢ ــ الزيادة الشديدة لمستوردات الولايات المتحدة التي من شأنها أن تدفع بعودة حركة النشاط الاقتصادي بقوة ، الأمر الذي ينجم عنه هو أيضاً ، كما ذهبوا إلى ذلك ، ضغوط تضخمية . وهكذا تفننوا في لجم الطلب الداخلي . ونعود هنا إلى الأساس النظري حيث أن المكاثر multiplicateur باللغة (الكنزية) يحلل الأثر التوالدي على الطلب الداخلي من جراء تحقق طلب خارجي شديد . أما المسؤولون في أوربا فقد لجموا تأثير العامل الثاني على العامل الأول .

إضافة إلى ذلك أمعنوا في التشدد في سياستهم النقدية التقييدية والسياسات المتعلقة بضغط الموازنة . ترى ، هل كانوا على خطأ ؟. وبتعبير آخر ، هل كل الأمريكيين على صواب حين قالوا لهم : إفعلوا مثلنا ، ودعوا العنان لاقتصادياتكم لتلحق بركب الدفع الاقتصادي لدينا .

إذا لم نذهب هذا المذهب ، يمكن القول إن الأوربيين يملكون سبباً مبرراً واحداً على الأقل لحذرهم . وهذا السبب هو معدلات الفائدة في الولايات المتحدة . حقاً إن هذه المعدلات انخفضت بدرجة كبيرة خلال النصف الثاني من عام ١٩٨٢ ، ولكنه إنخفاض توقف عند حد ما زال مرتفعاً « ٥ر٨ ٪ بالنسبة للمعدلات في السوق النقدية ، ١٢ ــ ١٣ ٪ بالنسبة للفوائد للأمد الطويل » . عادت معدلات الفوائد نحو الارتفاع مع عودة حركة استعادة الاقتصاد الأمريكي لنشاطه . وبلغت على التوالي ٥ر١١ ٪ ثم ١٤ ــ ١٥ ٪ خلال الثلث الثالث من عام ١٩٨٤ . ولا يتأثر الاقتصاد الأمريكي كثيراً بسبب هذا الارتفاع لمعدلات الفوائد بالنظر للمبررات الضرائبية التي ذكرناها (هامش في المقطع الأول من هذا الفصل) . وفي كل الأحوال فإن التسهيلات والدوافع التي أوجدها عجز الموازنة كانت قوية لدرجة أنها وازنت بل تجاوزت حدود لجم إرتفاع هذه الفوائد . ولكن الأمور في أوربا لم تسلك هذا السبيل . فها هي رؤوس الأموال الألمانية والسويسرية والهولندية تترك أوربا لتنتقل إلى الولايات المتحدة . ولا بد من إيقاف هذا النزيف . ومن أجل تحقيق ذلك لم يكن هناك من سبيل أمام الداعين للتحرر من القيود الاقتصادية سوى رفع معدلات الفوائد .

أما فيما يتعلق بناحية الميزانيات ، فإننا نرى المسؤولين الأوربيين متمسكين بكل قواهم بسياسة تخفيض عجوز الموازنات . لا سيما وأن معدلات الفائدة مرتفعة : ففي نهاية السبعينيات بلغت العجوز حدوداً مرتفعة مع إزدياد هام في معدلات الفوائد (وذلك بتأثير الفوائد المرتفعة في

الولايات المتحدة) بحيث أن الفصول المتعلقة بتكاليف الاستقراضات احتلت مركزاً أكثر فأكثر أهمية في مجال الانفاق العام ، وأدت في هذه المرحلة إلى زيادة أرقام العجوز . إنها لدائرة مفرغة يصعب الخروج منها . لهذا السبب نجد المسؤولين الأوربيين متمسكين إلى ما لا نهاية بسياسة تخفيض العجوز . وفي ظل شروط كهذه ، لم يكن من الممكن أبداً أن تستعيد الاقتصاديات الأوربية نشاطها وحيويتها .

أكان يمكن للأوربيين اتباع طريقة أخرى في معالجة هذا الوضع؟. والجواب نعم ، شريطة اتباع سياسة إقتصادية (موجهة) ، الأمر الذي كان خارج نطاق المعالجة . فلو أخذ بهذه السياسة ، لكان يتوجب الموافقة على اتخاذ تدابير لمراقبة حركات إنتقال رؤوس الأموال . وهذا أمر مبرر عندما تكون أسباب ذلك عمليات تتعلق بالمضاربة البحتة ، ولا علاقة لها أبداً مع مجالات الحياة الاقتصادية بواقعها القائم . وهذا النوع من التدابير لم تتوقعه فقط نصوص إتفاقية (بريتون — وودز) ، بل نصحت به أيضاً . وها هي الجمهورية الفدرالية الألمانية التي لم تكن سياسات حكوماتها (موجهة) أبداً ، قد احتفظت بمثل هذه التدابير حتى منتصف الستينيات . ونضيف أنه كان يمكن للأوربيين اتباع طريقة منسقة فيما بينهم في أسواق الصرف من أجل الحد من تدهور قيم عملاتهم ، أو على الأقل أن يفعلوا كما فعل اليابانيون ، أي أن يحدوا بدرجة هامة من تذبذباتها . (أنظر بداية المقطع الثاني من الفصل السادس) .

اعتمد الأوربيون هذه الفكرة الأخيرة عندما فكروا عام ١٩٧٨ بإقامة نظام نقدي يمكنهم ، من حيث المبدأ ، من التخفيف من فداحة تذبذبات أسعار صرف عملاتهم تجاه الدولار (٥) . إلّا أنه ، مع الأسف ، كان مصير هذه المحاولة الفشل جزئياً . فقد نجحت تجربة ربط أسعار تعادل العملات الأوربية فيما بينها (وقد صاحب ذلك العديد من التعديلات في أسعار التعادل هذه) ، ولكن العملية لم يحالفها النجاح أبداً (والواقع لم تتم محاولة ذلك) للحد من تذبذبات العملات الأوربية تجاه الدولار .

لنحاول الآن تلخيص الأسباب الرئيسية لهذا الفشل :

١ — جرى سوء تفاهم إفرنسي — ألماني منذ البداية . ولم تتضح أسباب سوء التفاهم هذا ،

---

(٥) فيما يتعلق بالنظام النقدي الأوربي ، أنظر كتابنا : (ص ٢٥١ وما بعدها) .
J. Denizet: Monnaie et financement dans les années 80. Paris. Dunod 1982.
وكذلك مجلة Expansion عدد أيار لعام ١٩٨٥ : Le mythe de l'écu

ولو أنها اتضحت لما كان من الممكن الدخول في هذه التجربة. ذُكر في العرض التاريخي من هذا الكتاب أن الألمان كانوا من أوائل أنصار ما سمي بالتعويم المشترك **flottement en commun, joint float**، وذلك قبل الخامس عشر من شهر آب / أغسطس / من عام ١٩٧١. كان هذا موقفهم في الاجتماع الطويل والمضني الذي عقد في هامبورغ في السادس والعشرين من الشهر الرابع من عام ١٩٧١، وهو الذي سبق إتخاذ القرار بتعويم المارك في الخامس من الشهر الخامس. وكانت ألمانيا تعاود طرح موقفها ذاته خلال سلسلة أزمات أسعار الصرف التي تتابعت منذ الشهر الخامس من عام ١٩٧١ وحتى الشهر الثالث من عام ١٩٧٣. كانت فرنسا آخر من تقبل هذا الموقف، وذلك حين تقرر الاستغناء عن نظام ثبات أسعار الصرف في الشهر الثالث المذكور من العام المذكور أيضاً. عندئذٍ كانت الفكرة الألمانية توثيق الصلة بقوة بين العملات الأوربية الست أو السبع التي ستخضع للتجربة، ومن ثم ترك الأمور تسير مجراها: أي تترك لآلية السوق العناية بتحديد سعر التعادل المشترك لمجموع العملات المذكورة المترابطة فيما بينها تجاه العملات الأخرى التي هي الدولار والين والجنيه الاسترليني الذي لم يشارك في عملية التعويم المشترك منذ البداية.

لم يوافق المسؤولون الفرنسيون على هذه الفكرة منذ البداية، وأثبت الواقع أنها غير ممكنة التطبيق. فمنطقياً كان من المستحيل المحافظة على علاقات ثابتة بين عملات أوربية عن طريق التدخلات في الأسواق النقدية بشأن عملتين: الفرنك مقابل المارك، الفرنك الفرنسي مقابل الفرنك البلجيكي، الفرنك الفرنسي مقابل الليرة الايطالي، المارك مقابل الفرنك البلجيكي، المارك مقابل الليرة الايطالي ... إلخ، وترك العلاقات الصرفية حرة، تبعاً لتقلبات السوق النقدية: الدولار مقابل الفرنك، الدولار مقابل المارك ... إلخ. فالنظرية الأساسية في موضوع الصرف، والمسماة بنظرية ثلاثية أطراف الصرف، تتلخص كما يلي[٦]: لدى أخذ معدلات صرف عمليتين بالنسبة لعملة ثالثة، فإن العلاقة الصرفية لهاتين العملتين فيما بينهما تكون مساوية لحاصل القسمة للعملتين الأوليتين[٧].

---

(٦) هذه لأوغوست كورنو August Cournot الذي كان فيلسوفاً واقتصادياً فرنسياً ــ ١٨٠١ ــ ١٨٧٧ ــ أنظر كتابه **Recherches sur les principes mathématiques de la théorie des richesses. Paris 1838 et 1974.**

(٧) لأخذ فكرة إجمالية عن أسعار الصرف في آخر الشهر الخامس من عام ١٩٨٥ نجد أن: ١ دولار: ١ ف. ف = ٩٫٣، دولار: ١ مارك = ٣٫٠٥. وبذلك يكون: ١ مارك: ١ ف. ف = ٩٫٣ / ٣٫٠٥ = ٣٫٠٤٩.

وبالعودة للحال مع الدولار والمارك والفرنك الفرنسي فإننا نحصل، بالضرورة، وانطلاقاً من العلاقة الدولار / الفرنك، والدولار / المارك، على ما يلي :

$$\frac{\frac{\text{١ دولار}}{\text{١ ف. ف}}}{\frac{\text{١ دولار}}{\text{١ مارك}}} = \frac{\text{١ مارك}}{\text{١ ف. ف}}$$

إن هذا المثال ليس برهاناً بقدر ما هو تكرار الشيء ذاته. أما البرهان فهو أن هذه المسلمة الجبرية تفرض نفسها في الواقع عن طريق عمليات توازن أسعار الصرف. وعلى هذا الأساس فإن كل تبدل في أسعار التعادل لا يحقق المساواة المذكورة يترك المجال أمام تحقق سعر صرف متوازن ومربح ومن شأنه أنه يؤدي إلى تحقق أسعار تعادل صحيحة. إنطلاقاً من هذا التحليل، نقول إن ترك العلاقات الدولار / الفرنك والدولار / المارك تتفاعل بشكل حر، ومحاولة المحافظة على ثبات العلاقة المارك / الفرنك، هو أمر لا يمكن قبوله منطقياً.

إن التجربة التي مرت على إنشاء نظام نقدي أوربي والذي سمي بنظام (الأفعى في النفق)[8] تدل بوضوح إلى أية درجة يطبق معها التحليل النظري هذا. فعندما تنخفض العملات الأوربية تجاه الدولار، فإن تلوي (الأفعى في النفق) لا يصادف، بشكل عام، أية صعوبة. ولكن في كل مرة ترتفع فيها العملات الأوربية تجاه الدولار، فإن العملات الضعيفة تتعرض لصعوبات : فآلية السوق تجعلها ترتفع بسرعة أقل تجاه الدولار مما ترفع العملات القوية وخاصة المارك. وقد أورد السيد (بول فابرا Paul Fabra) ـــ المحرر الاقتصادي لجريدة الموند الباريسية ـــ في معرض تفسيرة للوضع المختلف للسوق تبعاً لارتفاع أو إنخفاض الدولار مقارنة بارعة. يقول : عندما يجري الهبوط على منحدر معرض للحوادث، فإن الماهرين والأقل مهارة يظلون إلى جانب بعضهم البعض. وبالمقابل فإنه عندما تجري عملية التسلق فإن الماهرين ينفصلون عن البقية. كذلك الأمر بالنسبة للعملات الأوربية، كما يقول. فعندما يتدهور سعر صرفها تجاه الدولار، تظل وبسهولة، مرتبطة ببعضها البعض. ولكن عندما يرتفع هذا السعر تجاه الدولار فإن العملات (الماهرة) تنفصل عن (الضعيفة).

---

(٨) لتفسير هذا الاصطلاح أنظر : (التعاون النقدي بين بلدان السوق الأوربية المشتركة) لهشام متولي. مجلة مصر المعاصرة. القاهرة. العددان ٣٤٧، ٣٤٨. عام ١٩٧١.

وقد اضطر الفرنك الفرنسي لمرتين خلال فترة إرتفاع سعر صرفه تجاه الدولار أن يخرج من (نفق الأفعى)، وذلك في الشهر الأول من عام ١٩٧٤ والشهر الثاني من عام ١٩٧٦ : ذلك أن عامل المضاربة لعب دوراً في رفع قيمة المارك بسرعة أكبر من قيمة الفرنك تجاه الدولار. وتدخل مصرف فرنسا ـــ المصرف المركزي ـــ لعدة أيام ثم أوقف تدخله.

عقد المجلس الأوربي في الخامس من الشهر الأخير من عام ١٩٧٨ في بروكسل الاجتماع الذي تمخض عنه إحداث (النظام النقدي الأوربي). وطلب الفرنسيون حينئذٍ أن تتضمن آليته شرطاً واضحاً يلزم المصارف المركزية الأعضاء في هذا النظام اتباع سياسة نقدية منسقة تجاه العملات الأخرى. ولكن المصرف المركزي الألماني لم يطبق هذه السياسة أبداً. إضافة إلى أن المسؤولين فيه لم يقبلوا أبداً بالحجة القائلة بعدم التناسق والتوازن المنطقي لنظام التعويم المشترك دون أن تتدخل مشتركة وبجدية المصارف المركزية ذات العلاقة تجاه العملات الأخرى، والمقصود هنا الدولار، عندما تدعو الحاجة إلى ذلك.

٢ ـــ ارتكب الخطأ الثاني لدى عقد المفاوضات حول النظام النقدي الأوربي، أي المحاولة الثانية التي كانت أكثر طموحاً من الأولى التي أتينا على ذكرها والتي كانت تهدف إلى التعويم المشترك للعملات الأوربية ـــ أو تلوي الأفعى في النفق ـــ. طرحت فكرة إحداث نظام أوربي من قبل (هلموت شميت)، عندما كان المسؤول الأول في ألمانيا، على (فاليري جيسكار ديستانغ) بعد فوزه في الانتخابات التشريعية وبالأكثرية في الشهر الثالث من عام ١٩٧٨. على الأرجح كانت دوافع هذا المسؤول الألماني في اقتراحه هذا تختلف عن دوافع زميليه (ويللي برانت) و (كارك شيللر) خلال الفترة ١٩٧١ ـــ ١٩٧٣، أي لدى اقتراح التجربة الأولى للتنظيم النقدي الأوربي. فألمانيا لا تخشى أبداً المزاحمة الفرنسية. ولكن الذي تخشاه هو هيمنة مرحلة من فتور النشاط الاقتصادي في أوربا، وخاصة في ألمانيا. فتدهور قيمة الدولار الذي قابله تحسن قيمة المارك سار في الاتجاه ذاته الذي حصل بعد الرفع الثاني لقيمة النفط: أي اتجاه ضمور النشاط الاقتصادي، وفي الوقت ذاته أخذت رؤوس الأموال تهرب من بلد (كارتر) متجهة نحو ألمانيا لتتحول إلى ماركات، الأمر الذي أجبر المصرف المركزي الألماني على إصدار الماركات، وهو مايعتبر من زاوية النظرة النقدية الألمانية مشكلاً لضغوط تضخمية. لذا يبدو أن الفكرة السائدة لدى الألمان في ذلك الوقت هي الحد من إرتفاع قيمة المارك. وبالأولوية أن يوضع حد لارتفاعه بالنسبة لعملات الدول المجاورة، الفرنك

الفرنسي والفرنك البلجيكي والجنيه والليرالايطالي ، وذلك عن طريق ربطه وارتباطه بها . فالأمل كان أنه بواسطة تنظيم نقدي أوربي من الممكن الحد من إرتفاع العملات الأوربية إذا ما اشتركت فيما بينها بنظام ، تجاه الدولار . استقبل الرئيس الفرنسي بأذرع مفتوحة الاقتراح الألماني ، ولكن من وجهة نظر أن ذلك سيحقق إنجازاً أوربياً هاماً في وقت ساد فيه الشك ، وبدت بوادر الفشل في أعمال المجموعة الاقتصادية الأوربية .

وهنا أيضاً نجد الكثير من زوايا سوء التفاهم . ففرنسا كانت تحلم أن (بريتون ـــ وودز) مصغرة ستعمل على أساس عملة أوربية بحتة واحدة ، كما أن (بريتون ـــ وودز) التي شرحناها فيما تقدم تعتمد على عملة واحدة هي الدولار . (فالوحدة الحسابية الأوربية) التي تعتمد في حساب أسعار المواد الزراعية ، وفي المساهمات في الميزانية ، وفي مسك مختلف حسابات المجموعة الاقتصادية الأوربية ، وتقيم بها إصدارات وقروض (المصرف الأوربي للتثميرات) ، تسمى بالانكليزية European Currency Unit . وتذكر الأحرف الثلاث الأولى من هذا التعبير بعملة فضية قديمة جرى تداولها في أوربا في القرن الثالث عشر . فلماذا لا تصرف بها عملات النظام النقدي الأوربي ، وأن تكون أساس هذا النظام . وبالقياس على نظام (بريتون ـــ وودز) ، فإن هذه (الوحدة النقدية الأوربية) يمكن لها أن تكون العملة التي تستخدمها المصارف المركزية الأوربية للدفاع عن ثبات أسعار التعادل للعملات في هذا النظام .

للأسف ، تبنت المجموعة الاقتصادية الأوربية عام ١٩٧٥ تعريفاً (للوحدة الحسابية الأوربية) يتمثل (بسلة من العملات) . فهذه (الوحدة) إذن هي حصيلة كميات محددة من كل عملة من عملات البلدان العشر الأعضاء . يمكن (للوحدة النقدية) بتعريفها المذكور أن تكون ذات فائدة ، خصوصاً خلال فترة من تعويم أسعار الصرف ، وذلك لمسك حسابات منظمات دولية أو شركات عابرة للحدود أو القارات . كذلك يمكن أن تكون ذات فائدة كوحدة حسابية للاصدارات الاجبارية للأوراق المالية والسندات . فتقلبات أسعار الصرف التي تحققت منذ ١٩٧٣ طرحت في الواقع مشاكل معقدة للمقرضين أو المصدرين لهذه الأوراق . وبدا أن اختيار عملة وحيدة يشكل فائدة للبعض ، ولا يكون لصالح البعض الآخر . من هنا ولدت فكرة إيجاد عملة (مركبة) صنعت من تجميع مجموعة عملات ذوات أخطار صرفية متعارضة ، أي بمعدلات صرفية مرتفعة ومنخفضة . كنا تحدثنا أنه تم عام ١٩٧٤ الأخذ بتعريف مشابه من أجل العملة الحسابية للصندوق النقدي الدولي (أنظر الفصل السادس فيما يتعلق باجتماع نيروبي) التي سميت هذه التسمية الغريبة (حقوق السحب الخاصة) . وفي العام التالي مباشرة قلدت المجموعة الاقتصادية الأوربية ما فعله الصندوق

النقدي الدولي . إلّا أنه إذا كانت العملة المتمثلة بأنها (سلة من العملات) تعتبر أداة جيدة لمسك الحسابات ، وكذلك (وحدة) حسنة للاتفاقيات المالية وإصدار الأسهم والسندات ، فإنها لا يمكن لها مطلقاً أن تلعب دور القاعدة أو الأساس أو المعيار في أسواق الصرف ، وهو ما كان المفاوضون الفرنسيون يرغبون تحقيقه . لماذا؟ لأن لهذا الأساس أو المعيار دوراً محدداً يلعبه قبل أن يكون رمزاً . فهو أداة لتحديد سعر الصرف بين عملتين والتأكد بحكم آلية السوق من توافق وانسجام تلاقي السعرين . ولا يمكن لعملة مركبة ــ أي مجموعة عملات ــ أن تلعب هذا الدور . إن الذي يتحقق بواسطتها هو العكس . إذ يجب أولاً معرفة أسعار العملات بالنسبة لبعضها البعض بصورة ثنائية . وبعد أن يعرف سعر كل عملة بالنسبة للأخرى يمكن ، مأخوذاً بعين الاعتبار وزن أو ثقل كل عملة في (الوحدة) التي هي (سلة العملات) ، حساب العلاقة بين (الوحدة النقدية الأوربية) والمارك ، والفرنك ، والفلوران ... إلخ . والمقصود من هذا الشرح أنه لا يمكن (للوحدة) هذه أبداً أن تلعب الدور الذي لعبة الدولار في النظام النقدي الدولي وفقاً لاتفاقية (بريتون ــ وودز) ، أي أن تكون العملة التي تستخدمها المصارف المركزية في تدخلاتها للحفاظ على سعر تعادل العملة المعنية مع (الوحدة النقدية الأوربية) داخل هامش تذبذبات أسعار الصرف المسموح بها . وهذا ما أدركته في الحال عدة وفود ، ولهذا السبب اختارت نظاماً للدفاع عن أسعار التعادل الثنائية لعملتين على أساس تذبذبات سعر الصرف المتمثلة في صورة (الأفعى في النفق) التي تقدم شرحها .

وفي النهاية سادت روح التسوية في إجتماع بروكسل ، وتم التوفيق بين الموقفين باختيار ضابط (مؤشر الاختلاف) . فمن الناحية النظرية ، سيمكن هذا المؤشر (الوحدة النقدية الأوربية) من أن تلعب دوراً فعلياً في آلية النظام : (فمؤشر الاختلاف) هذا سيؤشر أو يدل على العملة القوية جداً أو العملة الضعيفة جداً التي هناك (تخمين) أنها ستكون مسؤولة عن بعض الاضطرابات في أسعار الصرف . حينئذٍ يجب على البلد المعني أن يجعل سلطاته النقدية تتخذ الاجراءات والتدابير اللازمة . ولكن للأسف لم يلجأ أي بلد عضو إلى طرح موضوع (المؤشر) هذا .

ومع ذلك فإن المشروع الفرنسي الأصلي كان في الاتجاه السليم ، وأقرب ما يكون إلى الحذر بتجنب العقبات والاطمئنان بإمكانية خلق عملة أوربية . ولو أن (الوحدة النقدية الأوربية) قد عرفت فقط ، كما كان عليه الأمر قبل عام ١٩٧٥ ، بعلاقات الصرف المركزية لكل عملة بالنسبة لها ، لكان يمكن لها أن تلعب دور المعيار الوسيط أو قاعدة النظام . وكان يمكن حصر إطار فعاليتها في نطاق الصرافة ، فتستخدمها المصارف المركزية ، وكذلك التجارية ، ولكن ، كما ذكرنا من أجل عمليات

الصرافة فقط . وكان من شأن ذلك أن يخفف من حساسية الدول المبررة من ناحية أنها لا ترغب أن تتداول عملة أوربية إلى جانب عملة كل منها وتستعمل في تمويل صفقات السلع والخدمات . وإنه مجرد الاعلان اليوم عن أسعار صرف عملات البلدان الأعضاء في النظام النقدي الأوربي مقابل (الوحدة النقدية الأوربية) ، يمكن أن يصبغ عليها صفة ، مصحوبة في الإعلان عنها بدعاية كبيرة ، لم يكن (للوحدة النقدية الأوربية) المركبة أن تبلغها كنظام . وباستثناء المختصين ، من يستطيع اليوم أن يعرف قيمة الفرنك تجاه هذه (الوحدة)[٩] ؟.

ولو تم الأمر على هذا النحو ، ولو خلق عقل الانسان هذه العملة الدولية وهيمن على آليتها ، وجنبها العيوب التي تنسب إلى الذهب ، والسيئات التي تصاحب الدولار ، لكانت أوربا قد حققت خطوة حاسمة . ولكان عالم الدولار قد رأى أنه انتصب تجاهه ، من الطرف الآخر من المحيط الأطلسي ، رمز نقدي يمثل الاتحاد الاقتصادي الأوربي . وعندئـذٍ كان يمكن لأوربا أن تحتل دورها وتلعبه في هذا الثلاثي ـــ أي إلى جانب الولايات المتحدة واليابان ـــ الذي يتخذ القرارات بشأن التنظيم النقدي الدولي .

ـ ٣ ـ
مـديـونـيـة الـبـلـدان الـمـتـخـلـفـة

استعرضنا الوضع المالي المتناقض ، والذي لا توجد حجة للدفاع عنه ، للولايات المتحدة الأمريكية . وبدورها فإن البلدان الأوربية لا تسير في خط التنمية المستقلة . أما العامل الثالث والخطر للاضطراب أو الخلل المالي والنقدي الدولي المعاصر فيتمثل في مديونية العالم الثالث .

من الصعوبة بمكان إعطاء أرقام صحيحة ونهائية في هذا المجال ، خاصة وأن الذين يكتبون عن هذا الموضوع لا يعرفون بدقة الرقعة الجغرافية وطبيعة الديون المترتبة . فهناك مثلاً بعض الكتاب الذين يشملون الدين المترتب على بلدان أوربا الشرقية بالديون المترتبة على البلدان المتخلفة . وهناك آخرون يفصلون بين هاتين الرقعتين الجغرافيتين . ونجد بعض المؤلفين يستبعدون البلدان المنتجة

(٩)   في آخر الشهر الخامس من عام ١٩٨٥ كانت (الوحدة النقدية الأوربية) تساوي ٦٫٨٤٠٩ فرنكاً فرنسياً .

للنفط على اعتبار أن موازين مدفوعاتها فائضة . ونجد آخرين يعمدون إلى استبعاد البلدان الأعضاء في (منظمة البلدان المنتجة للنفط) .

أما فيما يتعلق بطبيعة الدين ، فلا بد على الأقل من أن نميز : بين القروض فيما بين الحكومات ، والتسهيلات الائتمانية التي تقدم من المؤسسات المالية الدولية (الصندوق النقدي الدولي ، المصرف الدولي) ، وتلك التي توافق على تقديمها المصارف .

وأخيراً لا بد من الإشارة إلى أن بعض الدول المدينة وبمبالغ كبيرة تسدد إلتزاماتها في مواعيدها سواء أكانت ديوناً لحكومات أو لمصارف (كوريا الجنوبية ، الجزائر ، تايوان ، ماليزيا) . أما الهند فلا تطرح أية مشكلة لدائنيها من المصارف ، ولكن لا بد من أن يكون معروفاً أن التمويل الخارجي لهذا البلد يؤمن بشكل رئيسي عن طريق المساعدات المالية الرسمية . وتدين أندونيسيا للمصارف بمبلغ / ١٤ / مليار دولار . وتعتبر ملاءتها على التسديد غير موضع شك رغم احتجاجها الشديد على هبوط دخولها من النفط[١٠] .

سنحصر في الجدول التالي الدين المصرفي كما هو في نهاية عام ١٩٨٤ لتسع بلدان مدينة تواجه صعوبات في التسديد إلى جانب أن الجزء الأهم والأكبر من مجموع مديونيتها هو دين للمصارف . من المؤكد أن رقم الدين الخارجي الاجمالي لهذه البلدان هو أكبر من الرقم الذي سنذكره لأنه يتضمن الدين الذي تكون مصادره رسمية . سنلاحظ أن سبعة بلدان من أصل التسعة هي من أمريكا اللاتينية . من المؤكد أن أكثر البلدان الإفريقية تواجه صعوبات مالية كبيرة . ولكن الديون المصرفية المترتبة عليها ليست كبيرة (باستثناء المملكة المغربية المدينة للمصارف بمبلغ ٥ر٤ مليار دولار ، ومصر التي تبلغ مديونيتها هذه / ٧ / مليار دولار) . هذا من ناحية ، ومن ناحية ثانية فإن مشاكل بلدان إفريقيا الصحراوية مختلفة إختلافاً أساسياً : فالجفاف الذي أصاب هذه البلدان منذ خمسة عشر سنة قد ضعضع أسس استمرارية التنمية الاقتصادية لدى أغلبها . فالمشكلة هنا مشكلة مأساوية تحتاج في حلها إلى المساعدات الدولية . فهي إذن ليست بمشكلة تعرض النظام المصرفي للعالم الغربي للخطر .

أما بلدان آسيا ، فديونها المصرفية الإجمالية هامة (٨٤ مليار دولار) . وباستثناء الديون المترتبة

---

(١٠) H. Bourguinat: L'économie à découvert. Paris 1985.

على الفيليبين ، فإنها لا تشكل في الوقت الحاضر صعوبات شبيهة بتلك التي تتعرض لها بلدان أمريكا اللاتينية .

	الدين المصرفي في نهاية عام ١٩٨٤[11] بمليارات الدولارات
البرازيل	٧٥
المكسيك	٧٣
الأرجنتين	٢٦
فنزويلا	٢٦
شيلي	١٤
فيليبين	١٤
نيجيريا	٨
كولومبيا	٧
بيرو	٦
المجموع	٢٤٩

(١١) هذه الأرقام مصدرها (مصرف التسويات الدولية) وتتضمن الديون على المصارف العاملة في هذه البلدان والديون في حسابات المراسلين التي يجري التقاص بشأنها جزئياً بديون أو حسابات مقابلة من الصنف ذاته ولكنها عموماً تكون أقل أهمية . لذلك فإن الأرقام المذكورة في الجدول أعلاه لا تعكس الواقع الصحيح لأرقام المديونية .
ويضيف المترجم إلى هذا الكلام أن أرقام المديونية لا تعكس الواقع بالنسبة لبقية البلدان أيضاً ، فقد نشرت معلومات عن أن ديون مصر مثلاً بلغت / ٣٥ / مليار دولار أو بحدود هذا الرقم .

فالرقم المعلن إذن هو بحدود / ٢٥٠ / مليار دولار . واعتباراً من الخامس عشر من الشهر الثامن من عام ١٩٨٢ توقفت هذه البلدان عن تسديد الفوائد المستحقة، أو الفوائد مع الأقساط السنوية من أصل اهتلاك الدين الأصلي . ودخلت هذه البلدان في مفاوضات مع المصارف الدائنة والصندوق النقدي الدولي من أجل إيجاد حلول لمشكلة الديون .

كان المكسيك أول بلد يعلن في الخامس من الشهر الثالث من عام ١٩٨٢ أنه اتخذ قراراً وحيد الطرف بتأجيل دفع المتأخرات عن ديونه لمدة تسعين يوماً . وقد أثار هذا القرار هزة في الأوساط المالية الدولية، إذ أن الديون المترتبة على المكسيك لتسعة مصارف أمريكية بلغت في ذلك الوقت ١٣٫٥ مليار دولار، وهي تمثل ٣٥ ٪ من رأس مال المصارف التي لم تكن ديونها عالية، بينما بلغت ٦٧ ٪ من رأس مال المصارف التي كانت ديونها كبيرة .

والقواعد المحاسبية المتعلقة بالموجودات أو الأصول التي تسدد عنها الفوائد بعد تسعين يوماً هي على درجة كبيرة من الدقة لدى مصارف الولايات المتحدة . لذا يتوجب على المصارف أن تحتفظ بمؤونة تجاه هذه الديون ولفترات محددة . على أن الالتزامات فيما يتعلق بالمكسيك ذات طابع خاص : فأكبر تسعة مصارف في الولايات المتحدة، وذلك دون الكلام عن بقية المصارف، كان يتوجب عليها أن تجمد كامل أرباح السنة تقريباً لهذه الغاية، إضافة إلى أنها في بعض الحالات تقدم الحسابات الختامية على أنها خاسرة . ومن المعلوم أن الإعلان عن مثل هذه النتائج يهدد التعامل في السوق المالية والسوق النقدية بالخلل، فضلاً عن خلق الذعر لدى المودعين . لذا فإن غالبية الذين كتبوا عن هذا الوضع ذهبوا إلى القول إنه لم يكن من الممكن تجنب هذا الخلل وهذا الذعر لو لم يتم الاعلان عن القرار المكسيكي في التاريخ المذكور[١٢] .

أما عن رد الفعل على القرار المكسيكي، فكان سريعاً جداً .

١ ـــ فوزارة الخزانة الأمريكية اشترت من المكسيك مواد أولية (مواد أولية أو منتجات زراعية)

---

(١٢) فسر البعض اختيار تاريخ الخامس عشر من شهر آب /أغسطس/ من قبل السلطات المكسيكية على أنه عمل حذر وتضمن الخطوات الأولى من السير نحو التفاهم والمصالحة . إذ أصبح من المعروف منذ الخامس عشر من الشهر المذكور لعام ١٩٧١ « حين اتخذ رئيس الولايات المتحدة القرار بتعويم الدولار وعدم قابلية إبداله بالذهب »، أنه خلال هذا الوقت يكون غالب العاملين والمسؤولين المصرفيين في إجازات بعيدين عن الهواتف والأخبار والتلكسات، لذلك اعتبر هذا التوقيت لاتخاذ مثل هذه الاجراءات مثالياً بحيث لا ينتج عنها هزة أو عدوى أو ذعر في الأسواق النقدية .

بما قيمته مليار دولار ودفعت المبالغ في الوقت ذاته ، كما أنها اشترت بمليار دولار منتجات نفطية لإعادة تشكيل المخزون الأمني منها والذي كشف فجأة عن النقص فيه .

٢ ــ قامت المصارف المركزية في البلدان الغنية وبإشراف (مصرف التسويات الدولية) ، وخلال أيام بتأمين قرض أو تسهيل إئتماني قصير الأجل **bridging loan** بمقدار ١٫٨٥ مليار دولار .

٣ ــ كانت المصارف الدائنة تعد بالمئات في العالم . ولكنها شكلت في الحال (مجموعة تمثلها) وتتألف خاصة من ثلاثة عشر مصرف ذوات أكبر الديون . قامت هذه (المجموعة) بالاتصال السريع بحوالي / ٥٠٠ / مصرف دائن للمكسيك لتأمين قرض أو تسهيل إئتماني جديد بمقدار خمسة مليارات من الدولارات شريطة أن يقدم الصندوق النقدي الدولي مبلغاً مماثلاً ، ولإعادة جدولة الديون المستحقة عام ١٩٨٢ . وذكرت الأخبار أن هذا الاتصال تم بموجب تلكس استغرق وصوله لأصحاب الشأن يومان ونصف اليوم ، وكان طوله عشرين قدماً . على أن تقديم القرض من المصارف المذكورة ، وجدولة الديون ، اشترط بشأنهما بأن يتم الاتفاق مع الصندوق للحصول على المليارات الخمس الجديدة ، وكان هذا الاتفاق بدوره مشروطاً بموافقة حكومة المكسيك على برنامج الصندوق للاصلاح الاقتصادي . وتلك كانت النقطة الرئيسية لاتخاذ القرار ، فالصندوق إنطلق من خطوط لبرنامج إصلاحي بمنتهى الدقة والصرامة ، بينما قاومت المكسيك موقف الصندوق بكل ما لديها من قدرة على المساومة والتعديل والرفض . وأخيراً تم التوصل إلى إتفاق في نهاية الشهر الحادي عشر من العام المذكور ، أي بعد خمسة عشر يوماً من مدة التسعين يوماً المشار إليها أعلاه .

وجملة القول فإن عملية الإنقاذ تمثلت بمبلغ مقداره ١٤٫٧٥ مليار دولار دفعت نقداً للمكسيك ، في حين أن مبلغ ١٩٫٥ مليار من الديون المستحقة أجلت لمدة سنتين . على أن الأوساط المالية الدولية ظلت في حالة من القلق طيلة فترة المفاوضات بين الصندوق النقدي الدولي وحكومة المكسيك . وذكرت الأنباء المتسربة أنه خلال الاجتماعات السنوية للصندوق في تورانتو ــ كندا تطايرت أخبار عن انقطاع المفاوضات بين الصندوق والمكسيك ، وأن السوق المالية والنقدية النيويوركية ستغلق في اليوم التالي . أدى ذلك إلى إنتشار موجة من الذعر لدى المصرفيين الذين حاولوا الافلات من السهرات التقليدية للاتصال الهاتفي بمراكز أعمالهم لتجنب الكارثة . على

أنه كان لا بد من توفر الشحنة الباردة لدى مدير الصندوق ورئيس (الفدرال ريزرف) — المصرف المركزي الأمريكي — لتهدئة الأحوال .

وما أن تم الاعلان عن الاتفاق بين الصندوق وحكومة المكسيك ، حتى أعلنت البرازيل أنها هي أيضاً غير قادرة على تسديد ديونها واتبعت الإجراءات ذاتها . وتبعها في ذلك عشرات البلدان .

هذا ، وقبل أن نستعرض مشكلة الديون هذه في فترة منتصف عام ١٩٨٥ ، لنذكر باختصار كيف توصلت الأمور إلى ما كانت عليه في عام ١٩٨٢ .

فاعتباراً من عام ١٩٧٣ ، أي قبل الصدمة النفطية الأولى ، كان الدين الاجمالي لأمريكا اللاتينية أكبر بكثير بالنسبة للصادرات من الدين المترتب على بقية البلدان المتخلفة . وأشارت تقديرات الصندوق النقدي الدولي أن معدل الدين على بلدان أمريكا اللاتينية هي ١٧٦ ، في حين أنه يعادل /٩٣/ بالنسبة لآسيا . ويكون هذا المعدل أكثر دلالة فيما يتعلق بخدمة الدين (فوائد واهتلاكات) فيما يتعلق بالصادرات حيث كان ، اعتباراً من عام ١٩٧٣ ، أكبر بكثير من ذلك المترتب على آسيا (٢٩٫٣ ٪ لأمريكا اللاتينية مقابل ٩٫٦ ٪ لآسيا) .

وإذا استعرضنا الفترة ١٩٧٣ — ١٩٨٠ للاحظنا أن الدين الخارجي قد ازداد على البلدان النامية بنسبة سنوية مرتفعة جداً : ١٨ — ٢٠ ٪ ، وكان تزايد هذه النسبة أكثر سرعة خلال الفترة ١٩٧٣ — ١٩٧٦ ، منها خلال الفترة ١٩٧٦ — ١٩٨٠ . وازداد معدل خدمة الدين من ٢٩٫٣٪ عام ١٩٧٣ إلى ٤١٫٧ ٪ عام ١٩٧٨ ليعود إلى التناقص إلى ٣٥٫٦٪ عام ١٩٨٠ . وبالمقارنة ، فإن هذا المعدل كان بالنسبة لآسيا يعادل ٨٫٢٪ عام ١٩٨٠ ، أي يتناقص عما كان عليه عام ١٩٧٣ .

ولدى الصدمة النفطية الثانية للفترة ١٩٧٩ — ١٩٨٠ ، ولدى بدء تغير السياسات الاقتصادية لدى البلدان الصناعية ، كانت مديونية أمريكا اللاتينية في وضع مقلق جداً . إضافة إلى ذلك فإن معدل الديون المصرفية من مجموع الدين المترتب عليها يشكل الجزء الأهم والأكبر ، وذلك منذ عام ١٩٧٣ . ويبلغ هذا المعدل ٣٥٫٨٪ بالنسبة لمجموع البلدان المتخلفة غير النفطية ، في حين أنه يبلغ ٢٥٫٦ ٪ بالنسبة لأمريكا اللاتينية .

وحصلت الصدمة النفطية الثانية . وكان هناك لجم للنشاط الاقتصادي في العالم كله . أولاً

في الولايات المتحدة وأوربا، وبدرجة أقل بقليل في اليابان والبلدان النامية في آسيا. ولكن هناك مجموعة من البلدان كانت تشكل إستثناء في أمريكا اللاتينية.

	معدل النمو بحسب حجم الانتاج القومي								
	١٩٧٨	١٩٧٩	١٩٨٠	١٩٨١	١٩٨٢	١٩٨٣	١٩٨٤	١٩٨٥	١٩٨٦
الولايات المتحدة	٣ر٥	٥ر٢	—٢ر٠	٩ر١	—٥ر٢	٥ر٣	٥ر٦	٢ر٢	٩ر٢
أوربــــا	—ر٣	٤ر٣	—٤ر١	—١ر٠	٥ر٠	٥ر١	٤ر٢	٣ر٢	٩ر٢
أمريكا اللاتينية	١ر٤	٦	٣ر٥	٩ر٠	—٩ر٠	—١ر٣	١ر٣	٨ر٣	٦ر١
آسيا: اليابان	٢ر٥	٣ر٥	٣ر٤	٧ر٣	١ر٣	٢ر٣	١ر٥	٦ر٤	٣
البلدان المتخلفة	١ر٩	٤ر٤	٥ر٥	٥ر٥	٥	٤ر٧	٩ر٧	١ر٦	٥ر٥

كانت فترة الانكماش الاقتصادي في الولايات المتحدة وأوربا أطول مما كانت عليه خلال الفترة ١٩٧٤ ـــ ١٩٧٥. وقد تضاءل معدل النمو حتى في آسيا اعتباراً من عام ١٩٧٩. وعلى العكس من ذلك كانت أمريكا اللاتينية التي عرفت سنتين من النمو المرتفع جداً. هذا، وبما أن الصادرات باتجاه الولايات المتحدة وأوربا هي في إنخفاض، وبما أن معدلات الفوائد المصرفية هي في إرتفاع حاد، فإن معدل خدمة الدين بالنسبة للصادرات قد ارتفع بدوره بدرجات كبيرة: فمن ٦ر٣٥٪ عام ١٩٨٠، ازداد إلى ٧ر٤١ ٪ عام ١٩٨١، وبلغ نسبة بعيدة جداً عن التصور عام ١٩٨٢ حيث كانت ٥٤ ٪. وقد تضخمت فجأة بشكل فاضح الفوائد المترتبة على عبء الدين الذي هو في تزايد، حيث ازدادت من ٤ر١٩ ٪ عام ١٩٨٠ إلى ٤ر٣٠ ٪ عام ١٩٨٢.

اتبعت بلدان أمريكا اللاتينية منذ عام ١٩٧٣ سياسة مدروسة بتأجيل الأعباء المالية للمستقبل: ففي كل سنة تجدد هذه البلدان استقراضاتها بمبالغ متزايدة لتستعملها في الوقت ذاته

لتسديد استحقاقات الديون السابقة وتستمر في تمويل عملية التوسع الاقتصادي. وكانت مراهنة هذه البلدان في سياستها تلك أن البلدان الصناعية ستستعيد نسب نموها، الأمر الذي سيؤدي إلى ازدياد صادراتها إليها. ولابرائها من المسؤولية، لا بد من أن نذكر أن مصارف الولايات المتحدة بالدرجة الأولى، ولكن أيضاً المصارف الأوربية واليابانية، كانت تقدم لها القروض بأيدي مبسوطة، سعيدة (بإعادة تدوير recycler) الأموال التي أودعتها لديها بلدان (منظمة البلدان المنتجة للنفط) وخاصة بلدان الخليج العربي. وسادت فكرة اعتبرت مفيدة في ذلك الوقت مفادها أنه إذا لم تستخدم هذه الأموال على هذا النحو فإنها ستكتنز، الأمر الذي سيؤدي إلى حدوث ضمور نقدي في الاقتصاد الدولي. ولكن الحقيقة كانت غير ذلك، وإنه كان من المشكوك فيه جداً ومنذ البداية أن تؤدي هذه الاستقراضات إلى توفير الربحية المفيدة. إذ أنه يجب أن يقتطع منها سنوياً الفوائد المستحقة، ومايتبقى يكون جاهزاً لتمويل المشاريع التثميرية. على أنه غالباً ما كانت الدراسات بخصوص هذه المشاريع غير سليمة أو صحيحة، وعائديتها غير أكيدة أو بعيدة زمنياً. وكان المكسيك، من بين بلدان أمريكا اللاتينية، بلداً منتجاً للنفط وبالتالي فإنه مليء. ولكنه كان أول بلد أرسى دعائم فشل هذه السياسة في شهر آب /أغسطس/ من عام ١٩٨٢ عندما أعلن عن قراره المذكور بتأجيل دفع المتأخرات عن ديونه. وبذلك أزال السحر الذي أسعد حتى ذلك الوقت المصارف المقرضة والبلدان المستقرضة. ومن الطبيعي أن تكون المصارف أول من ينتابه القلق. وأخذت تتردد وتتحفظ كثيراً لدى إقراضها الأموال أو حتى تجديد الالتزامات المستحقة. وكما ذكرنا، سار عديد من البلدان على المنهج الذي سلكه المكسيك.

وإذا كان من الصحيح القول إن لكل بلد أوضاعه الخاصة به، فإنه من الصحيح أيضاً أن القواعد الأساسية التي وضعت لحل الأزمة المكسيكية بقيت هي ذاتها في تسيير عمليات وضع حلول لأزمة الديون من قبل الصندوق النقدي الدولي والمصارف المقرضة منذ عام ١٩٨٢ وحتى اليوم:

١ ــ فالصندوق النقدي الدولي يعلق تقديم دعمه المالي على قيام البلد المستقرض باتباع برنامج تصحيح إقتصادي على درجة كبيرة من الدقة والحزم: إعادة التوازن إلى الموازنة، تخفيض الأجور الفعلية، وكذلك الدخول الفعلية الأخرى، الأمر الذي يؤدي إلى إنخفاض المستوردات بدرجة كبيرة. «إن الشروط التي يطلبها الصندوق كبرنامج تصحيح أوسع بكثير من تلك المذكورة ــ المترجم».

٢ ــ إذا ما اتفق الصندوق مع البلد المعني ، فإن المصارف توافق على إعادة جدولة مواعيد استحقاقات إطفاء الديون . وكانت إعادة الجدولة هذه تمتد في البداية إلى سنة أو سنتين تاليتين . ولكنها اليوم أصبحت تشمل كامل مبالغ الديون ولفترات زمنية أطول .

٣ ــ تستمر المصارف ، وفقاً لتقديراتها ، على تقديم قروض جديدة بحيث تحصل البلدان المدينة على أموال سائلة .

هذا وتتلخص فلسفة العمليات المذكورة بإشراف (الصندوق النقدي الدولي) و (مصرف التسويات الدولية) في شروط تفرض على البلدان المدينة « يتوجب على البلد المدين اتخاذ الإجراءات والتدابير الصارمة التي من شأنها تحقيق التصحيح الاقتصادي والحسابات الخارجية » ، وشروط تفرض على المصارف الدائنة « إعادة جدولة الدين والتسديد وكذلك تقديم قروض نقدية جديدة » . وهناك تعبير نموذجي قد قيل بهذا الصدد : فالصندوق يفاوض « البلد المدين على اتباع سياسة التقشف وشد الحزام ، ويفاوض الأطراف الدائنة على التحلي بالصبر » . ومن جهة ثانية ، فإن المسؤولين في (الصندوق) و (المصرف) المشار إليهما أعلاه يفضلون معالجة « كل حالة بمفردها » مقابل الحلول الاجمالية الشاملة وذات الطابع البراق التي تنادي « بإحداث مؤسسة متخصصة تشتري من المصارف مقابل بعض التنزيلات والحسميات ديونها على البلدان التي تجد صعوبات في التسديد ، أو أن تتحول بشكل آلي الديون الحالية والممنوحة لأمد متوسط إلى ديون لآجال طويلة وبأسعار فائدة مخفضة ... إلخ » . وقد أثبتت التجربة صحة خيار هؤلاء المسؤولين حتى الوقت الحاضر .

ولا بد لنا هنا من ذكر الفكرة الرئيسية للاقتصادي الأستاذ (هنري بورغينا H. Bourguinat) الذي تقدمت الإشارة إليه ، وهي أن البلدان المتخلفة أو النامية هي في حالة من المديونية الدائمة والمستمرة . وقد اعتمد في تحليله على بعض النتائج النظرية التي تربط بين التطور الفعال والمستمر للمديونية والنمو الاقتصادي ، وخاصة على التحليل الذي أورده الاقتصادي (سامويلسون Samuelson) بهذا الخصوص ، وخلص إلى القول إن يمكن للدول ألّا تتمكن أبداً من أن تسدد ديونها بصورة فعلية . ولاستمرارية النظام الاقتصادي هنا يكفي أن يزداد الدين بالسرعة ذاتها التي يزداد بها معدل الفائدة الحقيقي ، وأن تكون هذه الزيادة الأخيرة أقل من نسبة الزيادة في الاقتصاد القومي . ذهب بعض الاقتصاديين الأمريكيين إلى إثبات أنه من الممكن تطبيق هذه النظرية على حالة المديونية للبلدان المتخلفة : فحتى مع تحقق معدل فائدة حقيقي أعلى من معدل النمو الاقتصادي ، لا يزال بلد مدين غير قادر على تسديد دينه ، أو حتى مجموع الفوائد المستحقة ،

شريطة أن تؤدي إعادة الاستدانة الجزئية للفوائد إلى زيادة الدين بالمعدل ذاته الذي يزداد فيه النمو في الاقتصاد القومي . يستخلص السيد (يورغينا) من عمليات إعادة جدولة الديون وتجديد استقراض جزء هام من الفوائد فلسفة مفادها أن الاتجاه يسير نحو تحقق مديونية بشكل شبه دائم .

تفترض هذه الملاحظة أن هناك فروقاً أقل مما يقال بين الخطط التي توصف بالطموح وبين الوسائل والطرق العملية التي تم تبنيها عام ١٩٨٢ (١٣) .

ولكن السؤال الذي يطرح نفسه هو أن القضية على الشكل المطروح هي مجرد كسب وقت ، أو أن التقدم أو النمو الاقتصادي المتحقق يمكن من الافتراض ، خلال فترة زمنية معقولة ، بعودة عجلة التنمية إلى الدوران لدى البلدان التي تواجه صعوبات في تسديد ديونها ، وذلك عن طريق تحقق فائض في الميزان التجاري يمكن من تسديد خدمة عبء الدين الذي أعيدت جدولته ؟. إن الإجابة على التساؤل هنا ليست بيقينية أكثر من سابقتها . وكان الصندوق النقدي الدولي قد نشر في الشهر الرابع من عام ١٩٨٤ (١٤) كراساً فيه تصور شامل لمشكلة الخروج من أزمة المديونية في حوالي عام ١٩٩٠ ، والذي تضمن توفر عشرة شروط لتحقيق هذا الهدف . سنستعرض فيما يلي لأهم هذه الشروط :

---

(١٣) تكون النتيجة واحدة في الحالتين : أي حين تتخذ المخاطرة بعدم تشجيع المستقرضين الجيدين ، أو حين يتم الاسراع في طمأنة المستقرضين الذين لا يسددون الالتزامات في مواعيد استحقاقاتها . وكان الاقتصاديون الناطقون بالانكليزية قد استعاروا من النظرية الاقتصادية لشؤون التأمين هذا النموذج من النتائج وأطلقوا عليه تعبير (سلوك أقل نباهة Moral Hazard) . فالاكتواريون حاولوا منذ زمن بعيد في حساباتهم في مجال التأمين أن يحسبوا زيادة المخاطرة الناجمة عن التأمين ذاته . فهذه الجهة المؤمنة ضد السرقة تميل إلى إهمال في اتخاذ مختلف أشكال الحذر الضرورية . ويزداد هذا الاهمال بازدياد درجة تغطية التأمين . وهذا ما أطلق عليه خطر (السلوك الأقل نباهة) . لهذا السبب نجد أن شركات التأمين تعمم صيغاً ونماذج غير مستكملة ، أي تتضمن جانباً من المخاطرة يقع عبوءه على الجهة المؤمنة . وهكذا ظهرت في مجال المديونية المصرفية ، وخاصة عندما تكون المصارف التجارية مستقرضة من المصرف المركزي ، نظرية مشابهة لنظرية المستوى الأمثل للتأمين .

(١٤) أنظر التقرير الذي يصدره الصندوق النقدي الدولي سنوياً World Economic Outlook للشهر الرابع من عام ١٩٨٤ هنا .
كذلك أنظر مقال السيد (كامديسو) في العدد ٢٦ لعام ١٩٨٥ من مجلة Politique internationale بعنوان : (المديونية ، كيفية الخروج من الأزمة Dette, sortie de crise) « كان السيد (كامديسو Camdessus) حاكماً أو محافظاً لمصرف فرنسا ـــ المصرف المركزي ـــ ثم تسلم رئاسة الصندوق النقدي الدولي في بداية عام ١٩٨٧ ـــ المترجم » .

آ ـــ أن تستمر البلدان التي تعاني من مشاكل المديونية في بذل الجهود لتحقيق سياسة تصحيح إقتصادي، وذلك حتى عام ١٩٩٠ .

ب ـــ أن تحقق البلدان الصناعية معدلاً وسطياً للتنمية يبلغ ٢٥ر٣٪ للفترة ١٩٨٤ ـــ ١٩٩٠ بكاملها .

جـ ـــ أن تخفض معدلات الفوائد التي تدفعها البلدان المدينة .

د ـــ ألّا يتغير سعر الصرف بين الدولار وبقية العملات الهامة حتى عام ١٩٩٠ ، وذلك على أساس معدل الصرف المعلن عنه في الشهر الرابع من عام ١٩٨٤ .

هـ ـــ ألّا تتخذ البلدان الصناعية تدابير حماية إضافية .

بعد عام من نشر هذه التصورات، أظهر الواقع كم هي واهية الحجج التي أتت عليها . من المؤكد أن نسبة النمو في البلدان الصناعية بلغت ٩ر٤٪ عام ١٩٨٤ ، وذلك بصورة خاصة بسبب المركز الكبير الذي يحتله الاقتصاد الأمريكي في هذه النسبة، حيث كانت نسبة النمو فيه لوحده ٨ر٦٪ . ولكن (منظمة التعاون والتطوير الاقتصادي) قدرت أن نسبة النمو في البلدان الأعضاء فيها هبطت إلى ٥ر٣٪ خلال النصف الثاني من عام ١٩٨٤ . أما الإحصاءات عن الربع الأول لعام ١٩٨٥ فقد أظهرت توقف شبه تام لعملية التنمية في البلدان الصناعية . وبالمقابل، فقد تضاءلت بنقاط هامة معدلات الفوائد، الأمر الذي أثلج أعصاب المسؤولين في البلدان ذوات المديونية الكبيرة في أمريكا اللاتينية .

ولكن عدم الطمأنينة إنما ينصب بشكل خاص على موضوع سعر الصرف في الشروط المذكورة . فبين الشهر الرابع من عام ١٩٨٤ والشهر الرابع من عام ١٩٨٥ سجل معدل الصرف الفعلي والواقعي للدولار «أي بتثقيله على أساس ميزان التجارة الخارجية وأخذ بعين الاعتبار فوارق نسب التضخم» زيادة بمقدار ١٠٪ . وليس من الممكن التنبؤ بما سيكون عليه سعر صرف الدولار حتى عام ١٩٩٠ ، كما أنه ليس من المحتمل أبداً أن يعود لما كان عليه في الشهر الرابع من عام ١٩٨٤ وأن يستمر هذا السعر طيلة هذه الفترة . وسلم خبراء الصندوق بهذه الحقائق في التنبؤات الجديدة التي تضمنها التقرير المنشور عن الاقتصاد الدولي في الشهر الرابع من عام ١٩٨٥ حيث احتل شرط سعر صرف الدولار مقابل أهم بقية العملات أهمية أكبر بكثير مما كانت عليه في التقرير السابق . فإذا افترضنا أن المعدل الفعلي لصرف الدولار بقي محافظاً على السعر الذي بلغه في الشهر الحادي عشر من عام ١٩٨٤ ، فإن هذا يؤدي إلى تزايد في عجز المدفوعات الجارية في ميزان

مدفوعات الولايات المتحدة. ولهذا الوضع نتائجه على معدلات الفائدة، وعلى وزنها في العجز المذكور ذاته، الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى تفاقم مستمر للعجز في ميزان المدفوعات. وبالطبع فإن هذا الحل غير مقبول. حينئذٍ افترض خبراء الصندوق تصوراً جديداً مفاده تخفيض معدل الصرف الفعلي للدولار بنسبة ٥٪ سنوياً من عام ١٩٨٧ وحتى عام ١٩٩٠. وأضافوا أن هذا الافتراض لا يستند إلى أي معيار أو حجة. فعجز المدفوعات الجارية لميزان مدفوعات الولايات المتحدة سيبقى مرتفعاً جداً حتى عام ١٩٩٠.

ترفض تقارير الصندوق النقدي الدولي وضع فرضية الانخفاض السريع في سعر صرف الدولار. سنرى في الخلاصة التي وضعناها لكتابنا هذا أن مؤسسات دولية أخرى، أو خبراء دوليين مستقلين، أخذوا على عاتقهم إمكانية تحقق هذه الفرضية التي تعتبر بنظرنا أكبر خطر يهدد تصور وضع حل تدريجي ودون مآسي لأزمة المديونية.

خلاصة

إن الفكرة الرئيسية في هذا الكتاب هي أن أسعار الصرف العائمة لعبت دوراً هاماً في الصعوبات الاقتصادية لسنوات السبعينيات، وبدرجة أكبر لسنوات الثمانينيات. لا نقول إنها لعبت دوراً مهيمناً، ولا حتى دوراً رئيسياً، ولكنها لعبت دوراً كان من شأنه زيادة آثار كل الأخطاء المرتكبة. فالعودة إلى نظام أسعار صرف أكثر استقراراً يعتبر إذن الشرط الذي لا غنى عنه للخروج بهدوء من الوضع الخطير الذي تعيشه حالياً إقتصاديات العالم الغربي.

ولكن مسيرة الأمور لا تشجع كثيراً لاستخلاص الهدف المذكور وتحقيقه. فاجتماع مجموعة (العشرة) في طوكيو في الواحد والعشرين من الشهر السادس من عام ١٩٨٥ (وزراء المالية وحكام أو محافظي المصارف المركزية) من أجل دراسة إصلاح النظام النقدي الدولي قد اختتم بإعلان بيان مشترك رافضاً كل محاولة، معتبراً إياها بلا جدوى، للبحث والتوصل إلى نظام أسعار صرف أكثر استقراراً[١].

ومع ذلك، فإن أسباب الأمل ما زالت قائمة.

ففي مقطع أول من هذه الخلاصة سنبين أنه ليس هناك من تناسق وتوافق بين أنصار نظام

---

(١) من المعروف أن هذا الاجتماع عقد تلبية للطلب الملح لفرنسا من قبل رئيس جمهوريتها في اجتماع قمة الدول الصناعية الغربية الهامة في (وليم سبورغ William sburg) في الولايات المتحدة عام ١٩٨٣.

تعويم أسعار الصرف، وأن متانة حججهم ظاهرية أكثر منها حقيقية. إضافة إلى أن أصواتاً مأذونة ترتفع اليوم متحسبة من الشروط والظروف التي يمكن أن ينتج عنها الانهيار الأكيد في قيمة الدولار.

أما في مقطع تالي فسنحاول تبرير رفضها للاجماع الذي أعلن عنه في بيان طوكيو المشار إليه من حيث أن تنسيق السياسات الاقتصادية للبلدان الصناعية يعتبر العلاج الوحيد لعدم استقرار أسعار الصرف.

في مقطع ثالث سنسوق البراهين لضرورة تجديد النظرية الاقتصادية في مجال الشؤون المالية والنقدية الدولية، والقروض المصرفية، والأسواق المالية والنقدية.

وفي الختام سنضع تصوراً نبين فيه كيف يمكن للنظام النقدي الدولي أن يستعيد، وبالتالي يعود، إلى الأخذ بقاعدة سيادة أسعار صرف أكثر استقراراً.

— ١ —
أنصار نظام الصرف العائم في موقف الدفاع

هناك فئة من النظريين والمذهبيين المتصلبين في جبهة المنادين بتعويم أسعار الصرف. ولكن تأثيرها تضاءل بسبب ضعف النظرية، وخاصة بسبب فشل توقعاتها على أرض الواقع. على أن هناك فئة ثانية من ضمن أعضاء هذه الجبهة والتي يمكن وصف حالة المنضمين إليها أنهم من أنصار نظام تعويم أسعار الصرف كتسليم منهم بالأمر الواقع. فليس لديهم من أفكار مسبقة إذن، كما أنهم لا يتبعون مدرسة مذهبية، ولكنهم يحاكمون ويحكمون تبعاً لمسيرة الوقائع التي يرون من خلالها العيوب التي يتسم بها نظام التعويم. وهم، في الوقت ذاته، لا يعرفون بماذا يجيبون على الحجة الرئيسية للمتصلبين المشار إليهم، والقائلة: بأن الأهمية الكبيرة لحركة انتقال رؤوس الأموال على الصعيد الدولي منذ بداية عشرية السبعينيات تجعل من غير الممكن عملياً العودة لنظام أسعار صرف مستقر.

كنا قد توسعنا في الفصل السادس من هذا الكتاب في استعراض وتحليل العمليات المالية البحتة ومدى أهميتها وتأثيرها في تحديد أسعار الصرف بين العملات.

ورأينا أنه يجب عدم التسليم بصورة عمياء بالأرقام التي تنشر هنا وهناك في يومنا هذا عن

التدفقات المالية وتنقلات رؤوس الأموال وأهميتها التي توحي بأن كل تدخل من قبل المصارف المركزية في أسواق النقد والصرف يبدو غير ذي جدوى وغير ذي أثر. وتتميز هذه االأرقام بأنها لا تذكر مصادرها أبداً. وفيما عدا هذه الناحية فإنها تختلف بطريقة إيرادها من مقال لآخر. فمن الأنباء الأكثر إنتشاراً حول هذه الأرقام نجد ما يخبرنا بأن العمليات ذات الطابع المالي والنقدي هي أكبر بعشر مرات من تلك الخاصة بالعمليات التجارية البحتة. وتقف المعلومات المنشورة عند هذا الحد أحياناً. وأحياناً أخرى تعالج بطريقة مثيرة لخيال الصحفي والقارئ. وفي مرات تذكر الأرقام الاجمالية عن العمليات المذكورة: / ٢٠٠٠ / مليار دولار للعمليات التجارية، / ٢٠٠٠٠ / مليار دولار للعمليات المالية. أما الرقم الأول فينتسب في مصدره إلى الاحصاءات التي تنشرها منظمة (الغات)[٢]، التي أعلنت في عام ١٩٨٤ أن قيمة عمليات الصادرات في العالم بلغت / ١٩٥٥ / مليار دولار. فإذا كان هذا هو مصدر الرقم المذكور / ٢٠٠٠ / مليار عن العمليات التجارية، فهو رقم غير دقيق. فالمختصون يعرفون الصعوبات التي تواجه الأرقام الجمركية عندما تصنف في أرقام ميزان المدفوعات. ومن ثم الانتقال بالاحصاءات الواردة في ميزان المدفوعات إلى بيان حركة التعامل في أسواق الصرف[٣].

لننتقل الآن إلى الرقم الثاني، / ٢٠٠٠٠ / مليار دولار للعمليات المالية. لنقرب بينه وبين تقديرات أخرى لنرى مدى تطابق الأرقام. فقد نشرت أرقام حول هذا الموضوع عشية إجتماع طوكيو المشار إليه: ففي عدد الخامس عشر والسادس عشر من شهر حزيران / يونيو / ذكرت صحيفة (هيرالد تربيون) تحت عنوان (من الذي تعب من التعويم؟)، أن (العمليات العادية) لبيع وشراء الدولار بلغت في يوم واحد حوالي / ٢٠٠ / مليار دولار. وذلك دون ذكر في أية سوق مالية أو نقدية جرت هذه العمليات. وتضيف الصحيفة أن هذا الرقم يعادل عشرين مرة الانتاج غير الصافي اليومي للولايات المتحدة. في الواقع أن هذه المقارنة لا تعني شيئاً. ولكن الغاية هي الادهاش. ولنفترض أنه جرت / ٢٠٠ / جلسة لشؤون الصرف في السنة، فإننا نتوصل إلى رقم سنوي إجمالي يعادل / ٤٠ / ألف مليار دولار. وهذا رقم لعمليات الصرف الخاصة بالدولار فقط. وهو تقدير

---

(٢) منظمة (الاتفاقية العامة عن التعرفات الجمركية والتجارة **General Agreement on Tariffs and Trade (GATT)**. وهي منظمة تتبع الأمم المتحدة، وأحدثت معها عام ١٩٤٥. وهي بذلك تشكل الثلاثي الذي وضع أساسه في (بريتون — وودز) لاحداث مؤسسات دولية متخصصة: الصندوق النقدي الدولي للشؤون النقدية، المصرف الدولي لشؤون التنمية، وهذه المنظمة للشؤون التجارية.

(٣) أنظر ص ٨٢ من **Paul coulbois: Finance Internationale. 1. Le change. Paris, cujas 1975.**

يتبدل من الواحد إلى الضعف مع الـ / ٢٠ / ألف مليار دولار التي تشمل كافة عمليات الصرف على ما يبدو .

أما عدد صحيفة (لوموند) بتاريخ الثاني والعشرين من الشهر المذكور فكانت المعلومات الواردة فيه أكثر دقة بتوقيع محررها الاقتصادي (بول فابرا) : يجري التعامل يومياً في أسواق نيويورك وشيكاغو بمختلف العملات بما قيمته تقريباً ٥٠ ــ ٦٠ مليار دولار . ويبين التعليق أن المراكز المالية في الولايات المتحدة أصبحت أكثر نشاطاً وحركة من تلك الأوربية . فمنذ خمسة عشر سنة ، زار مصرفي إفرنسي مصرفاً أمريكياً في شيكاغو وتساءل عن سعر صرف الدولار بالنسبة للفرنك أو المارك . وقد أثار سؤاله الدهشة ولم يحصل على الإجابة إلّا بعد صعوبة كبيرة . أما في يومنا هذا ، فسائق السيارة في شيكاغو (وفي أي مدينة أخرى في العالم ــ المترجم) يعرف سعر صرف الدولار ، هذا إذا لم يكن مشاركاً في العمليات الجارية في سوق الصرف .

فهناك إذن أرقام عن حجم عمليات الصرف تنشر هنا وهناك تكون غير دقيقة تارة ، أو متناقضة تارة أخرى ، أو أنها قد تكون نتيجة لجملة غايتها التأثير على الخيال والتصورات والتوقعات . ولكن في الوقت ذاته ، هناك عمليات تجري فعلياً في أسواق الصرف . لنتابع الآن تطوراتها وإبداء الملاحظات بشأنها .

والملاحظة الأولى هي أن كل الفترات التي طبق فيها نظام الصرف العائم نتجت عنها الظواهر ذاتها . فخلال الفترة ١٩١٩ ــ ١٩٢٦ عرفت عمليات الصرف وتطورات من نموذج يكاد يكون نفسه متكرراً ، وذلك على العكس من نموذج وحجم العمليات التي تمت قبل الحرب العالمية الأولى . والكتابات عن تلك الفترة الزمنية تخبرنا أن المضاربات بالعملات في أسواق الصرف كانت تتم من قبل نقابات منظمة[٤] ، ومن مضاربين عاديين . والثروات التي تحققت نتيجة عمليات المضاربة ، شأنها شأن آثار الخراب والدمار التي خلفها الحرب ، أصبحت تشكل جزءاً من تاريخ سنوات العشرينيات ، أو السنوات المجنونة ، كما يسمونها . ومن ثم ، اختفت المضاربة خلال فترة قصيرة من

---

(٤) وصف السيد (وولف) ، وهو مساهم ومشارك في إدارة مصرف خاص فرنسي ، عمليات نقابات المضاربين الهولنديين ، والسويسريين ، ومن بلدان أوربا الوسطى ، الذين حققوا أرباحاً طائلة بالبيع لأمد وبدون ضمان العملة النمساوية والمارك الألماني . ومن ثم اتجهوا نحو الفرنك للمضاربة به وعليه بالطريقة ذاتها . أنظر ص ١٥٤ وما بعدها من :
Rober wolff: Economie et Finances de la France. New-York, 1943.

منتصف عام ١٩٢٦ ــ إلى الشهر التاسع من عام ١٩٣١، حيث ساد نظام ثبات أسعار الصرف. فنظام الصرف العائم هو الذي يخلق إذن المضاربة، وليس العكس. كذلك كان الأمر خلال الفترة ١٩٤٩ ــ ١٩٦٥، حيث وضع نظام ثبات أسعار الصرف حداً للمضاربة. وعادت هذه للظهور في منتصف عشرية الستينيات (أنظر الفصل الثالث)[٥]. فالمضاربة لم تعد للظهور حين شهد العالم عملات مقدرة بأعلى من قيمتها الحقيقية بصورة واضحة وجلية، وحيث كانت السلطات النقدية قد مارست عملية الدفاع المستحيل عن عملاتها في مثل هذا الجو النقدي الدولي.

والتجربة التي بدأت في الشهر الثالث من عام ١٩٧٣ هي تجربة طويلة جداً زمنياً لنظام الصرف العائم. والنتائج التي تولدت عنها كانت على درجة كبيرة من الاتساع بحيث تركت وراءها ضئيلة جداً الظواهر التي نتجت عن الصرف العائم خلال فترة ما بين الحربين. تكيفت المصارف والمؤسسات والشركات، بالضرورة، مع الوضع الجديد. اتبعت أساليب وطرق مختلفة ومتعددة في عمليات التكيف، ولكنها جميعها كانت تستوجب تعدد أشكال عمليات الصرف. فالمصارف من جهتها زادت العمليات المصرفية فيما بينها زيادة كبيرة[٦]. فإذا كانت عمليات موازنة أسعار الصرف **arbitages** تشكل الأساس في نشاط العمليات الصيرفية **cambiaire** في ظل نظام ثبات أسعار الصرف، فإنها تكون أكثر ضرورة، وأكثر شيوعاً في التعامل، في ظل نظام تعويم أسعار الصرف. إن كل عملية تتعلق بتوازن بيع العملات وشرائها تؤدي إلى تزايد صفقات تبادل العملات حيث تبدأ العملية (س) للحصول على العملة (ل) مروراً بعملة أو عملات وسيطة (م). كذلك فإن تنفيذ طلبات الزبائن بالبيع والشراء (أنظر الفصل السادس) تؤدي إلى عمليات شراء تجري تسويتها فيما بعد لدى ظهور عرض أفضل. كذلك فإن الحدود التي ترسمها في نهاية اليوم الإدارة العامة لوضع المصرف، سواء بالنسبة لمجمل العملات أو بحسب العملات، تساهم بدورها في زيادة العمليات. وأخيراً فإن ضرورات تغطية حسابات الزبائن طورت وزادت من العمليات المصرفية التقليدية فيما

---

(٥) ذكرنا أن الاقتصادي الشهير (كينز) كان يضارب في سوق العملات. وأدت مضاربته على المارك نحو إرتفاعه ــ إلى إفلاس هذا الاقتصادي الكبير الذي اضطر للجوء إلى أهله وأصدقائه ليسند وضعه المالي الذي لم يتحسن إلّا بعد نشر كتابه الشهير: (النتائج الاقتصادية لمعاهدة فرساي) الذي نال نجاحاً كبيراً وأتاه بمردود كبير.

(٦) إن أسواق الصرف هي أسواق تتم العمليات والصفقات فيها فيما بين المصارف، لأن المصارف وحدها تكون ذات صفة وسيط مقبول. على أنه من الممكن التمييز في العمليات فيما بين المصارف تلك التي تكون أو تسجل مباشرة لحساب الزبون والعمليات الأخرى.

بين المصارف interbancaire بعمليات تغطية لأمد، وذلك رغم منافسة الأسواق الصرفية الجديدة financial futures[٧]، التي سنأتي على وصفها. هذا وإنه من حيث التعريف تؤدي عمليات تغطية حسابات الزبائن لأمد عن الطريق المصرفي إلى مضاعفة مقدار عمليات الصرف لأنها تستوجب من المصرف أن يسجل لحسابه عمليات مقابلة للعمليات المنفذة لحساب الزبون.

كذلك فإن زبائن المصارف، وخاصة مدراء الخزائن المالية المحتوية على مختلف العملات لدى المشاريع الكبيرة، تكيفوا وتعايشوا هم أيضاً مع نظام تعويم العملات. أصبحوا يستخدمون الوسائل الجديدة التي استحدثتها الأسواق الجديدة، أي أسواق الخيارات marchés d'options، financial futures، التي تطورت بداية في شيكاغو ونيويورك، والتي قضت قواعدها بتغطية الأخطار الناجمة عن الصرف والأخطار الناجمة عن تبدلات أسعار الفائدة وفق شروط أقل كلفة من الشروط التقليدية للعمليات فيما بين المصارف لدى تصنيف العمليات في التغطية لأمد. فهي، بكلمة أخرى، عمليات صرف إضافية. ولكن هنا أيضاً نجد أن الأخطار الخاصة بنظام تعويم أسعار الصرف، وبتبدلات أسعار الفائدة المرتبطة بالصرف المعوم، هي التي أدت إلى ظهور هذه الأسواق الجديدة والوسائل المستحدثة في تسيير العمليات فيها. ويكاد يكون هناك إجماع على هذا الرأي[٨].

إن التذرع بذكر الأرقام التي تأخذ بعين الحسبان كل هذا التراكم من العمليات المشوشة المتضمنة، من حيث التعريف، ازدواجية في الاستعمال والتطبيق، كدليل على أنه ليس هناك من بديل لنظام تعويم أسعار الصرف، هو اعتبار النتيجة على أنها السبب. أي أن تعتبر ظواهر مستقلة تلك التي انتشرت فجأة في أسواق المال والنقد والصرف في سنوات عشرية السبعينيات، في حين أنها ناجمة بجزء كبير منها عن نظام تعويم أسعار الصرف.

عرضنا في الفصل السابع مدى خطورة الوضع النقدي الدولي. وسنضيف هنا إلى عرضنا

---

(٧) عقود متعارف عليها تقضي بشراء أو بيع (سلة، من القيم المالية بسعر محدد وتاريخ محدد مستقبلاً، ويجري التعامل بها عادة في أسواق الصرف، ويجري التسديد بموجبها بتحويل نقدي أكثر مما يكون بموجب قيم مالية. وكمثال عليها سعر الفائدة مستقبلاً، أسعار صرف العملات مستقبلاً، الأسعار المستقبلية للسندات على الخزينة أو الخزانة. وبتعبير آخر، إنها عقود فردية تستوجب أن يسلم بتاريخ يحدد للمستقبل مقدار من عملة ما مقابل عملة أخرى.
أنظر العدد السادس لعام ١٩٨٧ من مجلة International Currency Review-London

(المترجم)

(٨) أنظر — La marchés à terme d'instruments financiers Paris. Ed. ESCA. 1985.

ذكر أصوات مسؤولة نبهت أيضاً إلى هذه الخطورة. فالاقتصادي الانكليزي (ستيفن ماريس Stephen Marris) عمل لمدة ثلاثين سنة موظفاً في (منظمة التعاون والتطوير الاقتصادي OCDE)، وعندما تقاعد عام ١٩٨٣ كان يشغل منصب المشاور الاقتصادي للأمين العام للمنظمة)، أي عملياً الرجل الثاني فيها. ومن جهة ثانية هناك التقرير السنوي (لمصرف التسويات الدولية) المنشور في الشهر السادس من عام ١٩٨٥، وهو تقرير يحرره اقتصاديون ذوو كفاءة عالية، وبإشراف الاقتصادي المعروف (الكسندر لامفالوسي A. Lamfalussy) المدير العام للمصرف المذكور.

يعتبر السيد (ماريس) من الذين يعرفون معرفة جيدة التاريخ الاقتصادي للعالم الغربي منذ بداية الخمسينيات. وهو اليوم، عضو إدارة في (المؤسسة للبحث في شؤون الاقتصاد الدولي Institute for International Economics) في واشنطن. قدم هذا الاقتصادي في التاسع من شهر آب / أغسطس / من عام ١٩٨٤ إلى اللجنة المصرفية في الكونغرس الأمريكي(٩) عرضاً تحليلياً للاقتصاد الغربي في وضعه الحاضر يتوافق ويتشابه كثيراً مع العرض الذي قدمناه في الفصل السابع. وقدم في نهاية عرضه بعض التوصيات بشأن السياسة الاقتصادية سنأتي على ذكرها لأهميتها:

لكي يتجنب الاقتصاد الغربي الأخطاء الكامنة وراء تحقق: بطء نشاط وفعالية اقتصاد الولايات المتحدة، الانخفاض المتسارع في قيمة الدولار الذي يمكن أن ينتج عنه والذي سيؤدي إلى إرتفاع حاد في أسعار الفائدة، تعرض اقتصاديات أوربا واليابان إلى الركود، إنفجار أزمنة المديونية لدى بلدان أمريكا اللاتينية، وبالتالي تعرض النظام المصرفي في بلدان الغرب لأزمة، لكي لا يتحقق ذلك كله، أشار السيد (ستيفان ماريس) على إدارة الرئيس (ريغان) في الشهر الثامن من عام ١٩٨٤، خطة تتضمن الاجراءات الثلاث التالية:

آ ــ إزالة عجز الموازنة خلال ثلاث سنوات. وأن يتم ذلك وفق خطة إعلامية لاقناع الرأي العام المحلي والعالمي أن قرار إزالة العجز هو قرار حاسم ولا رجوع عنه.

ب ــ إقناع الأوربيين واليابان بالعدول عن اتباع سياسات مالية تقييدية التي اتبعوها منذ عام ١٩٨٠.

---

(٩) Statement before the subcommitte on Domestic Monetary policy of the committee on Banking and Urban affairs of the United States. House of the Representatives.

جـ ــ عندئـذٍ يصبح السبيل ممهداً لقيام تعاون بين (الفدرال رزيوف بانك) ــ المصرف المركزي ــ وبقية المصارف المركزية الهامة من أجل دعم عملية التدني التدريجي في قيمة الدولار to ease the dollar down وتجنب اتجاه، في الوقت ذاته، تدهور سريع في قيمته over-shooting in a downwards direction.

هذا، وقد أوضح السيد (ماريس) أنه إذا كانت التدخلات المنسقة للمصارف المركزية تشكل جزءاً لا يتجزأ من اقتراحاته، فإنه لا يمكن وضعها موضع التنفيذ إلّا بعد أن تتم الموافقة على إدخال التبديلات اللازمة في السياسات المالية الحالية لدى الولايات المتحدة الأمريكية وأوربا واليابان. وهذا موقف مختلف عن الموقف الذي سنعرضه في الصفحات التالية (إذا تدهورت قيمة الدولار بسرعة، فلا بد من اتباع مختلف الوسائل للحد من هذا التدهور حتى لا تحدث الأمور الأسوأ[١٠].

أما الصوت الثاني الذي قرع ناقوس الخطر بالنسبة للوضع الراهن للنظام النقدي الدولي فنجده في التقرير السنوي الذي ينشره (مصرف التسويات الدولية).

سنورد هنا مقطعين من التقرير المذكور لعام ١٩٨٥. «إن الاهتمام الحقيقي بالشؤون النقدية الدولية يجب أن ينصب على التطورات المستقبلية أكثر من انصبابه على الأوضاع القائمة ــ أي على المضمون الكامن وراء الخلل أو عدم الاستقرار الذي سينتج عن إيجاد حلول للوضع القائم... وإذا كان ليس بإمكان أحد التنبؤ بالحدود الكمية والزمنية لمثل هذه التطورات، فالذي لا مجال للشك فيه أن هذه الحدود موجودة... يكمن الخطر في إعادة التقييم بصورة حادة من قبل المتعاملين في أسواق المال والنقد والصرف الذين يجدون ميزات في عمليات تراكمات جديدة لكل القيم المحررة بالدولارات الأمريكية. فإذا تجاوزت ظاهرة إعادة التقييم هذه حدوداً معينة، فإن معدلات الفوائد في أسواق الولايات المتحدة ستتأثر بالضرورة بسبب الأهمية الكبيرة التي سيحتلها تدفق رؤوس الأموال الخارجية على هذا البلد ومساهمتها في تمويل الاقتصاد الأمريكي».

ويضيف التقرير: «ترى، ما الذي سيحدث لو توافق وتزامن حدوث هذه الظاهرة مع مرحلة من البطء الطبيعي أو العادي، إن لم نقل الانكماش، في الاقتصاد الأمريكي؟. ألن يؤدي ذلك إلى

(١٠) في الواقع أن السيد (ماريس) لا يعتقد أنه من الممكن تجنب الأزمة الحادة. إذ لا بد من التعرض لها قبل بلوغ مرحلة التنمية السليمة. ويعتبر موقفه هذا واضحاً من حديثه المنشور في عدد الشهر السادس من عام ١٩٨٥ في مجلة Expansion التي تصدر في باريس.

انخفاض هام في معدلات الفوائد في الأسواق الأمريكية في حين أن بقاءها على ما هي عليه يعتبر ضرورياً للتخفيف من النتائج الداخلية والدولية للهاث الاقتصاد الأمريكي ؟ » .

ثم يورد التقرير أن قيمة الدولار تناقصت بنسبة ٨ ٪ عن قيمته التي بلغت حدودها القصوى خلال النصف الثاني من الشهر الثاني من العام المنشور فيه التقرير ، وأنه لم ينجم عن هذا التناقص هزات تؤدي إلى اضطراب أو عدم استقرار نقدي . على أن التقرير يضيف « إنه من المستحيل معرفة إذا كان عدم الاستقرار في أسواق النقد والصرف سيحدث أم لا : وذلك لأنه لا يمكن استبعاد إمكانية حدوث تناقص بنسب ضئيلة وبدون أثر رجعي على سعر الصرف القائم انطلاقاً من مستواه المرتفع الذي تعذر الاستمرار في دعمه أو المحافظة عليه » . هذا ، ورغم الأهمية الكبيرة التي تعطى لهذا التقرير في الأوساط المالية والعلمية ، إلَّا أن تقييم محاكمة النص المذكور هو من الدرجة الثانية أو أقل ، وذلك بسبب الحذر الشديد وشبه الرسمي الذي يفرضه على أنفسهم واضعو التقرير . فالقول « لا يمكن استبعاد إمكانية حدوث تناقص بنسب ضئيلة » ، يعني ، بمفهوم عكسي ، أن إمكانية الانخفاض الحاد في قيمة الدولار هي أكبر من التناقص بنسب ضئيلة . ولنتابع مع ما يقوله التقرير : «إن هذا الأمر لعلى درجة كبيرة من الأهمية ، ويتوجب على المسؤولين عن السياسات الاقتصادية أن يبذلوا كل جهودهم في استخدام كل ما يتوفر من وسائل لتجنب حدوث اضطرابات مالية من نوع تلك التي أتينا على ذكرها ، حتى ولو لم يكن من الممكن أن تقيم أو تعرف الأبعاد التقريبية لإمكانية حدوث مثل هذه الاضطرابات . إن البحث عن حلول مؤدية إلى امتصاص منظم لعدم توازن المدفوعات الخارجية للولايات المتحدة يجب أن يحتل المركز الأول لدى المسؤولين في معالجتهم للسياسة الاقتصادية » .

يختلف هذا الاستنتاج قليلاً عن الخلاصة التي توصل إليها السيد (ستيفان ماريس) كما أشرنا إليها أعلاه . حقاً إن التقرير المذكور أورد في أمكنة مختلفة أنه يجب تصحيح أو سد العجز في ميزانية الولايات المتحدة . إلَّا أن مقدمة التقرير ــ التي تعتبر تكثيفاً لما جاء فيه من تحليل وتوصيات ــ لم تذكر أية إشارة لهذا الموضوع الهام ، بل تركزت خطوطها الأساسية نحو الكلام عن المستقبل ، عن الأخطار المحتملة ، عن موضوع العجز الخارجي في ميزان مدفوعات الولايات المتحدة ، عن سعر الصرف في هذا العجز (ولكن التفسير يتناول نصف هذا العجز) ، عن الضرورة القصوى في امتصاص هذا العجز ، وبالتالي الضرورة التي لا غنى عنها لتخفيض سعر صرف الدولار مع الاشارة إلى الأخطار التي يمكن أن تنجم عن الانخفاض السريع أو المتسارع . ويعدد التقرير هذه الأخطار

دون تحليلها ورسم أبعادها. إنه يذهب إلى الحدود القصوى في مجال التنبيه والتحذير، ويتجنب بمنتهى المهارة كل ما يمكن إثارة وتفجر الأمور التي يضعها موضع السؤال والتساؤل.

من الملفت للنظر جداً أن نطلع، كما فعلنا، على وجهتي النظر المتقاربتين لكل من (ستيفان ماريس) و (الكسندر لامفالوسي). فكلاهما، بحكم عمل كل منهما، يعتبران على درجة كبيرة جداً من الاطلاع على مجريات الأمور الواقعية في العالم. كما أنهما اكتسبا خلال العقدين الماضيين، الأول بسبب مساهمته ومشاركته في تحضير السياسات الاقتصادية في البلدان الأعضاء في (منظمة التعاون والتطوير الاقتصادي)، والثاني بحكم نشاطه الجامعي وعمله وخبرته في (مصرف التسويات الدولية)، خبرة واقعية نادرة على مر الزمن. وتقديرنا أن آراؤهما أصح وأفضل من تلك الآراء التي يتم الاجماع بشأنها والتي تعكس في واقع الأمر رأياً وسطاً فرضه الاهتمام الكبير للمساهمين فيها بعدم الخروج عن خط (التيار الرئيسي) المتفق عليه. هذا إضافة إلى أن الواقع قد كذب بصورة مستمرة تقريباً آراء وتنبؤات المساهمين في تشكيل الآراء ضمن نطاق هذا التيار. هذا، ويجب أن يصيبنا التخوف من كون أهل الخط المذكور المتفق عليه من أنصار تعويم أسعار الصرف وحتميتها. فليس هناك من أمر أبعد عن اليقين من ذاك الذي ينطوي تحت باب الإجماع أو الاتفاق العام على الشكل المذكور. كذلك فإن هذا الاجماع هو عرضة للتغير والتبدل المستمرين.

ـــ ٢ ـــ

نظام أسعار الصرف العائم وتنسيق السياسات الاقتصادية

أصبح الكلام في التنسيق الدولي للسياسات الاقتصادية يتخذ عذراً من أجل عدم القيام بأية محاولة جدية لوضع حلول لمشكلة الصرف. والسؤال الذي يطرح نفسه هو معرفة إذا لم يكن نظام الصرف العائم يدفع بالسياسات الاقتصادية إلى زيادة في التناقض. كذلك التقدم خطوة إضافية والتساؤل بعمق أكبر فيما إذا لم تكن الفلسفة السياسية الكامنة وراء سياسات التنسيق الاقتصادي متناقضة مع منطق نظام أسعار الصرف العائم. ذلك أنه بالقدر الذي لا يتضمن أو لا يرتكز فيه هذا النظام على آلية تصحيح عدم توازن موازين المدفوعات الجارية (أنظر الفصل السادس)، بالقدر الذي يترك فيه استمرار وتائر تنمية مختلفة ومتباينة مع وتائر إرتفاع الأسعار. وبالتالي فإن هذا يؤدي إلى اتباع وتطبيق سياسات اقتصادية مختلفة. وهذا ما أشرنا إليه في الفصل السابع من هذا الكتاب: فمنذ أربع سنوات يلاحظ أن هناك سياسات مالية مختلفة كل الاختلاف

بين الولايات المتحدة من جهة، وألمانيا وانكلترا وهولندا واليابان من جهة ثانية. أما فيما يتعلق بالسياسات النقدية فإن تطبيقها يؤدي إلى معدلات فوائد تتشكل بصورة مستمرة على مستويات مختلفة بنقاط عديدة. وهذا ما يمكن ملاحظته منذ أربع سنوات بالنسبة لمعدلات الفوائد بين الولايات المتحدة وبقية البلدان المذكورة.

إن معدلات الفوائد هذه تتحكم بدورها بمعدلات التنمية التي تختلف في اتجاهها من بلد لآخر. والذي نود الإشارة إليه هو أن نظام أسعار الصرف العائم يعزل الاقتصاديات الوطنية عن بعضها البعض. ففي الحين الذي يؤدي فيه الاتجاه العام للتطور، على الصعيدين الاقتصادي والثقافي، إلى إزالة الحدود بين البلدان، نجد أن النظام المذكور يمتن صلابة هذه الحدود في وجه بعضها البعض. إنه لمن التناقض أن يتم الاعلان في الوقت ذاته، كما جرى في اجتماع طوكيو، عن أن أسعار الصرف العائم هي النظام الوحيد القابل للتطبيق في يومنا هذا وأن التوصل إلى نظام صرف أكثر استقراراً لا يمكن أن يتم إلّا عن طريق تنسيق أفضل للسياسات الاقتصادية. ومرة أخرى نجد أن المدافعين عن هذا النظام يظنون أنهم قدموا تنازلاً عن طريق المناورة البحتة لمعارضيه. ولكن هذا التنازل يميل لأن ينقلب ضدهم. فهو لا يتناقض فقط مع الوقائع الجارية، ولكنه يتناقض أيضاً مع كل ما سبق وقدموه من حجج لصالح نظام أسعار الصرف العائم. وهكذا فإنه بالقدر الذي يمر فيه الزمن ويكشف الواقع عن فشل هذا النظام، بالقدر الذي تضعف فيه حجج الدفاع النظري عنه، وبالتالي يفقد تناسق توالي روابطه الذاتية.

هذا، وإننا أكدنا على الإرشادات أو (الوصفات) في السياسة الاقتصادية التي تبنى الكلام عنها وفيها أصحاب التفسير النقدي أو (النقديون monétaristes) وأنصار نظام التعويم. ولكن من الخطأ الاعتقاد أن هذا القدر من التأكيد يستنفذ مضمون أطروحاتهم. فالمنادون بالتفسيرات الجديدة والأفكار الجديدة ينظرون إلى ما هو أبعد من الاستقلال (يفهم من هذه الكلمة في هذا المجال الاتجاه نحو الانعزالية والابتعاد عن إطار التعاون الدولي ــ المترجم) النسبي، استقلال ازداد ثقله بالمقارنة مع المفهوم المحدود والضيق لهذا الاستقلال في سنوات السبعينيات. إنهم يدركون أن نتيجة نظام أسعار الصرف العائم، من الناحية العملية، هي تطورات إقتصادية مختلفة الضوابط، وبالتالي، سياسات إقتصادية متباينة. كذلك فإنهم على بينة أن التعاون الدولي الذي ساد الفترة ١٩٤٩ ــ ١٩٧١ لم يعد ممكناً عملياً. لذلك أخذوا يسوقون المبررات النظرية لاستقلالية من شأنها أن تحل محل التعاون. وراح أنصار النظام المذكور بوضع نماذج وتصورات للتوازن العام في

ظله[11]، نماذج يكون «التصحيح الآني للأسعار في كل الأسواق قادراً على أن يحيد تماماً آثار تذبذبات الأسعار أو الطلب في هذا البلد أو ذاك». ولكن الافتراضات الكامنة وراء هذه النماذج هي بعيدة جداً عن أن تكون ممكنة. ولبلوغ هذه النتيجة الأساسية تصور الذين وضعوا هذه النماذج أن العلاقات الاقتصادية الدولية تحكمها عوامل بنيانية حقيقية ثابتة كالنزوع نحو الأدخار أو التثمير، أو المعدل الفعلي لمردود رأس المال، ومنحنى عرض اليد العاملة... وبتعبير آخر، لا يبدو ضرورياً أبداً أي تدخل مشترك ومنسق للتأثير على العرض الاجمالي أو الطلب الاجمالي. وبذلك تستعيد كل أمة ــ دولة استقلالها في تسيير سياستها النقدية دون أن يؤثر ذلك أو يضر بأي شكل من الأشكال على توازن مدفوعاتها الخارجية.

وهكذا فإن الأصول التي تسير الاقتصاد التقليدي (الكلاسيكي) بين الأفراد نجدها وقد امتدت لتسيير العلاقات الاقتصادية الدولية. وجنح الخيال ببعض المؤلفين إلى وضع نماذج يتحقق بموجبها «الرفاه الاقتصادي الدولي عندما يأخذ كل بلد وبصورة مستقلة يحقق مصالحه الذاتية المشروعة»[12]. فالوصفة المعطاة للحكومات إذن هي: «إذا سهر كل بلد على رعاية مصالحه الأساسية، فإن التوازن الاقتصادي الدولي يتحقق من تلقاء ذاته».

أدى هذا الاتجاه إلى انتشار فلسفة جديدة للعلاقات الاقتصادية الدولية تتعارض خطوة إثر خطوة مع تلك التي سادت العقود أو فترة الثلاثين سنة الماضية[13]. فالتعاون الاقتصادي الدولي كان الأساس في إحداث (الصندوق النقدي الدولي) و (المصرف الدولي) و (منظمة الغات). وكان الاقتصادي الشهير (كينز) رائد هذا التعاون والمدافع عنه منذ عام ١٩٤٢ وحتى وفاته. تحدث عنه في واحدة من أجمل صفحات كتاباته: خطابه الختامي لاجتماع (بريتون ــ وودز) في الثاني والعشرين من شهر تموز /يوليو/ لعام ١٩٤٤. كان يعتقد، أخلاقياً وسياسياً، بفضائل

---

(١١) أنظر المقال الذي اعتمدناه في هذه الصفحات:

Stephen Marris: Apprendrons-nous jamais à gérer l'économie Internationale.

المنشور في العدد الخامس عشر من عام ١٩٨٤ في مجلة: **CEPII**.

(١٢) ص ١٤ من المصدر السابق الذكر.

(١٣) من المصادفة المثيرة للعجب أن تفكير أصحاب المذهب أو التفسير النقدي في أمريكا يلتقون مع الشكوك (الديغولية) في المنظمات الدولية. هذا، وفي الوقت ذاته نجد أن هذه الفلسفة الجديدة تتلاقى وتتلاءم تماماً مع موجة شبه الانعزالية في الولايات المتحدة والتي مهدت الطريق (لنيكسون) أولاً، ثم (لريغان).

المناقشات والمشاورات في الأوساط ذات العلاقة بين ممثلي الحكومات الذين هم على درجة عالية من الكفاءة، بين أشخاص قادرين على تجاوز المصالح الضيقة لبلادهم والتي تكون لآماد قصيرة. وهذا يشكل جانباً أساسياً من نظرته (الاصطفائية)[١٤]. وكان يعتقد أيضاً بالتعاون لأسباب إقتصادية، وأنه يتوجب على الدول الكبرى أن تتحمل مسؤولية مشتركة للمحافظة على مستوى ملائم ومقبول للطلب الاجمالي. ولم يعد يعتقد في أواخر حياته بسلامة الرأي القائل باستقلالية السياسات الاقتصادية التي تعالج الحياة والأوضاع الاقتصادية بشكل آني وموقت وبمعزل عن السياسات الأخرى.

على أن الرياح لا تهب حسب ما تشتهي السفن. (فكينز)، وكذلك (جان مونيه Jean Monnet) وهو المنادي الأول بمشروع الحديد والصلب والممهد لقيام السوق الأوربية المشتركة، المترجم ــ ، كانا يؤمنان بالتعاون الاقتصادي الدولي. ولكن مسيرة الأحداث لم تستجب تماماً لأحلامهما. فبدلاً من هذه اللقاءات التي تصورها (كينز) بين أشخاص من النخبة على الصعيد الدولي، تشكلت وتوسعت مؤسسات من موظفين سيطرت عليهم الرقابة، وعملوا ضمن إطار من عدم الفعالية وافتقاد المهارة. على أن هذا لا يعني أن التعاون الاقتصادي الدولي لم يتحقق خلال فترة امتدت على مدى عشرين سنة من درجة عالية من التنمية. وكانت السياسات الاقتصادية المتبعة في مختلف البلدان الأعضاء في (منظمة التعاون والتطور الاقتصادي) تخضع لمبادئ والقواعد ذاتها مع درجات مختلفة من المجابهات والتقارب. على أنه إذا كان هناك من فشل فيما بين هذه البلدان، فقد كان في إدارة نظام أسعار الصرف العائم، ولم يكن يمت بصلة لأي رفض للتعاون الاقتصادي.

في نهاية سنوات الستينيات أخذت القواعد الاقتصادية المستقرة والتي شهد الواقع بصحتها وسلامتها بالتعثر والتخلف عن مواكبة التبدلات والتغيرات لدرجة أن بعضها بدا وقد عفى عليه الزمن. وتعرض المفكرون الاقتصاديون تجاه هذه الظاهرة الجديدة للبلبلة والقلق الذهني، وراحوا يبحثون عن أي نظام اقتصادي يتسم، ولو ظاهرياً، بالتناسق. ذلك أن جوهر مهنتهم ــ بدورها الاجتماعي، والفائدة منها، وأبعاد كيانها ــ بدا وكأنه مهدد. وكانت هناك مدرسة ونظرية تنتظر

---

(١٤) أشار لرأي (كينز) في الاصطفائية أو النخبة كل من (هارولد) و (شارل هيسون)، وخاصة هذا الأخير الذي أضاف إليها بعض مواقف (كينز) من أوضاع أوربا. فقد كان منتقداً حاداً لمعاهدة فيرساي، وذلك لأنه قدر إلى أي حد هدمت الحرب العالمية الأولى أوربا، كما قدر أنها غير قادرة على مواجهة وتحمل نتائج وآثار حرب عالمية ثانية، لا من حيث القدرة الاقتصادية، ولا من الناحية الثقافية، ولا كمركز قوة.

استقبال هؤلاء الذي تشتت أفكارهم . تميزت هذه المدرسة بمعارضتها للأفكار (الكنزية) نقطة إثر نقطة ، حيث وجدت فيها ضحيتها ، وركزت بصورة خاصة على فشل نظام ثبات أسعار الصرف . وهكذا فإنه بالقدر الذي كانت فيه تبدو معالم فشل هذا النظام الأخير ، بالقدر الذي زاد فيه الانتماء لهذه المدرسة واتجاهاتها .

على أننا اليوم نشهد إلى أي حد كان مبهماً هذا التيار الذي جلب هؤلاء الاقتصاديين لهذه المدرسة . فحجج أنصارها الذين نادوا بنظام أسعار الصرف العائم ، واستقلالية أو انعزالية السياسات الاقتصادية في كل بلد ، ورفض التعاون والتنسيق ، وقبول مبدأ اختلاف مسيرة معدلات النمو ، والسياسات الاقتصادية المتعارضة ، أصبحت كلها مرفوضة في يومنا هذا . وتعطينا هذه الملاحظة الدافع للتمسك بخيط الأمل . ولا أدل على ذلك من أن محاولات الاتفاق والتعاون اليوم على الصعيد الدولي إنما تعتبر كمؤشر على أن أنصار نظام تعويم أسعار الصرف هم في موقف الدفاع لدرجة أنهم تخلوا عن نصف البراهين التي كانوا يسوقونها منذ سنوات . ويزيد من التمسك بحبل الأمل أن تيار التعاون على الصعيد الاقتصادي الدولي إنما يشمل الاقتصاديين إلى جانب الرأي العام . وعندما يتوضح التناقض بين الفكرتين اللتين وردتا في بيان اجتماع طوكيو ، كما ذكرنا أعلاه ، يتبين أن التعاون الدولي هو أفضل من نظام تعويم أسعار الصرف .

ـ ٣ ـ
اقتصاد الاستدانة[١٥]

نأتي هنا إلى تناول الوجه الثالث لدواعي الأمل على صعيد العلاقات الاقتصادية الدولية ، وهو تجديد النظرية الاقتصادية في مجال الشؤون المالية والنقدية والمصرفية على الصعيد الدولي . كنا بينا في الفصل السادس أن الآلية التي تسير الأسواق المالية لا تعمل كتلك التي تسير أسواق السلع والخدمات ، وأشرنا بهذا الصدد إلى نظريات عدم التوازن الاقتصادي . وقد ظهر وتطور حديثاً تيار آخر في ميدان الفكر المالي ، هو إقتصاد الاستدانة . ونظراً لارتباط هذا المفهوم الجديد ببعض أطروحات هذا الكتاب ، فسنعمد إلى تفسير بعض جوانبه .

---

(١٥) أنظر المقصود بهذا التعبير ما ورد في كتاب المؤلف الذي سبقت الإشارة إليه .

(المترجم)

ظهر هذا التعبير أو الاصلاح لأول مرة في مجلة رجال الأعمال الأمريكيين Business week ، حيث صدر عدد خاص في الثاني عشر من الشهر العاشر لعام ١٩٧٤ [١٦] . تحت عنوان Debt Economy ، L'économie d'endettement . تضمن هذا العدد معلومات عن الزيادة العامة للاستدانة التي تعقدها مختلف الوحدات الاقتصادية العاملة في الولايات المتحدة خلال السنوات العشر الماضية : المؤسسات والشركات ، هذا مؤكد . ولكن أيضاً الأفراد والولايات حتى الحكومة الفيدرالية أوردت المجلة منحنيات بيانية ذات اتجاه متصاعد ودالة متماثلة بالنسبة لجميع الفئات والوحدات المذكورة .

أكدت مجلة رجال الأعمال الأمريكيين في صفحاتها على العبء الضرائبي الذي تتحمله مختلف الوحدات الاقتصادية العاملة المشار إليها ، وخصت بالذكر المؤسسات والشركات . وبينت نتائج تدهور الحسابات الناجمة عن السبب المذكور ، وخصت بالذكر أيضاً فروع الانتاج التي تستخدم مقداراً معتبراً من رأس المال . ومن الطبيعي الإشارة إلى أن ما يتعلق بعبء الفوائد ينجم عن تطبيق معدل الفائدة الوسطي على المخزون المتراكم أو القائم للدين كما يظهر في الميزانية ، هذا المعدل الذي عقدت الديون على أساسه[١٧] كذلك ذكرت المجلة المشار إليها أنه مع تطور واتساع التسليف المصرفي للأمد المتوسط والأمد الطويل على أساس معدل الفائدة المتغير (مقاساً بالنسبة للمعدل في السوق النقدية) ، فإن لسياسة المصرف المركزي أثراً آنياً وهاماً على هوامش ربح المؤسسات والشركات . فزيادة الفائدة بين المصارف federal funds من ٤ ٪ في بداية عام ١٩٧٢ إلى ١٤ ٪ في تموز / يوليو / من عام ١٩٧٤ ، تمثلت بالنسبة للمؤسسات والشركات بتدهور كبير في أرباحها قبل الاقتطاع الضريبي .

وحاولت المجلة في نهاية صفحاتها تحديد المسؤوليات فيما يتعلق بازدياد عمليات الاستدانة ، وأعباء تسديدها ، التي هيمنت على الإدارة المالية في الولايات المتحدة منذ منتصف سنوات الستينيات ، مستخدمة لبيان ذلك التشبيه المتمثل (بمبدأ الرافعة) : leverage effect, l'effet de levier[١٨] .

---

(١٦) أصدرت المجلة المذكورة عدداً منقحاً وفيه معلومات إضافية في الثامن من الشهر الأول لعام ١٩٧٩ .

(١٧) المخزون المتراكم أو القائم stock للدين يتعارض مع تعبير وعملية التدفق flux السنوي للاستدانة الاضافية ، وهو العنصر الوحيد الذي يدخل في الحسابات القومية .

(١٨) (مبدأ الرافعة) : يقصد بهذا الاصطلاح أنه عندما تكون العائدية الاقتصادية للمؤسسة أعلى من تكلفة المبالغ التي ←

لاقت الفكرة التي طرحتها المجلة المذكورة صداها في فرنسا حيث ظهرت نشرة (لمصرف باريس والبلاد الواطئة) في الشهر العاشر من عام ١٩٧٤ تؤكد أن التحليل المذكور في المجلة الأمريكية ينطبق تماماً على الوضع في فرنسا. فالحديث كان منتشراً عن انخفاض معدلات الربح. وأنه إذا كانت هناك أزمة في تناقص الأرباح فبسبب الاستدانة السابقة التي أضيفت إليها معدلات فوائد عالية بسبب الأزمة النفطية. ومن ثم عمد المحللون الاقتصاديون إلى التقريب بين (مبدأ الرافعة) المشار إليه والنظرية الأساسية للاقتصادي السويدي الشهير (ويكسل **Wicksell**) حول دور معدل الفائدة الحقيقي أو الفعلي للقروض المصرفية مقارناً بمعدل العائدية المادية للموجودات الثابتة لرأس المال التي تستخدمها وتشغلها الشركات. فبقدر ما كان أثر (مبدأ الرابعة) إيجابياً لأرباح المصانع أو الشركات بين ١٩٦٥ ــ ١٩٧٢، بقدر ما كان لارتفاع المعدلات الفعلية أو الحقيقية اعتباراً من ١٩٧٢ آثاراً سلبياً. لقد لعب أثر (الرافعة) دوراً سلبياً. وكان هذا تحقيقاً مدهشاً لنظرية (ويكسل).

إن ما يمكن تصوره باستغراب في يومنا هذا، هو إلى أي حد، خلال الفترة ١٩٤٥ ــ ١٩٧٠، اختفى من الأدبيات الاقتصادية مفهوم الاستدانة وحتى مفهوم معدل الفائدة. ومن المفارقات أنهما كانا من الركائز الأساسية في كتابات الاقتصادي الكبير (كينز). إن أعماله كلها تطرح موضوع أهمية الفائدة، كما أنها طورت مفهوم العلاقة بين معدل الفائدة ومعدل التثمير، وحاربت الدور الذي تلعبه أسعار الفائدة الحقيقية الشديدة الارتفاع. وكان الاقتصاديون والموظفون المسؤولون عن تسيير السياسة الاقتصادية، ورجال السياسة، قد اقتنعوا بأطروحاته أنه خلال فترة الـ / ٢٥ / سنة من المعدلات المرتفعة من التنمية، كانت معدلات الفائدة منخفضة، وذلك باستثناء ارتفاعين عام ١٩٦٦ و ١٩٦٣. ونظراً لكون هذه المعدلات الأخيرة لم تطرح أية مشكلة، فقد اختفت من مجال المناقشات الاقتصادية. أما ما يتعلق بالاستدانة، فلم تكن تلفت الانتباه إلّا على أنها من باب التسليفات المصرفية ــ وهي بكل الأحوال الجزء الأكبر والأهم ــ، وتوجه الانتباه نحو التدفقات التسليفية المصرفية الاضافية بسبب آثارها على الكتلة النقدية[١٩].

استدانتها بعد تنزيل الضرائب، فإن ربعية الأموال الخاصة بالمؤسسة (رأس مالها) تزداد كلما كانت مديونية المؤسسة أكبر، أو كما تقول المؤلفة (رينفيرسيز) إن تسمية (مبدأ الرافعة) تعني التحليل الذي يبين أن العائدية المالية للأموال الخاصة بالمشروع أو المؤسسة تزداد نتيجة للاستدانة. أنظر: **F. Reneversez: éléments d'analyse monétaire. Paris 1988**.

(المترجم).

(١٩) وذلك باستثناء العمل الهام للأستاذ في جامعة (ييل **Yale**) في الولايات المتحدة السيد (غولد سميث **R.W. Gold**

على أنه خلال الفترة ١٩٧٧ ــ ١٩٧٨ ظهر تيار جديد لدى الاقتصاديين بحيث أن أبحاثهم في النظرية الاقتصادية شكلت نوعاً من رد الفعل تجاه عدم الاهتمام الكافي بالقضايا المتعلقة بالتركيب المالي للمؤسسات والشركات، وكذلك دور معدل الفائدة. كان من أوائل من بدأ معالجة هذه الأمور كل من (فيفيان ليفي ــ غاربوا Vivien Lévy-Garboua) و (جيرار مارك Girard Maarek)، اختصاصهما هو في مجال العلوم البحتة، ولكن جذبت إهتمامهما القضايا النقدية والمالية، والتحقا بالإدارة العامة للبحوث والدراسات في مصرف فرنسا ــ المصرف المركزي ــ وقدما مساهمات هامة في هذا المجال. أي أنهما بدءا بمعالجة الأمور المتعلقة بالتحليل الرياضي للقضايا النقدية، وتوصلا إلى معالجة شؤون المديونية والاستدانة. ولا شك أن مساهمتهما في هذا المجال تعتبر على درجة كبيرة من الأهمية[٢٠]. فبفضلهما، فيما نظن، وجد تيار حقيقي من الفكر الباحث في تشكيل أسس نظرية اقتصاد الاستدانة.

يعمل هذا الاقتصاد على إيجاد تفسير نقطتين متباينتين. فمن جهة تعمقا في تحليل نظرية الاقتصادي (ويكسل) بخصوص كتاباته عن (معدل الفائدة الطبيعي **taux naturel**) حيث أعطاه تعاريف مختلفة ومتناقضة، وبالتالي أصبح غير محدد المعالم تماماً[٢١]. أما هما فقد حدداه بأنه معدل

Smith) في كتابه بأجزائه الثلاثة المنشورة منذ ١٩٥٥ ــ ١٩٥٦: A study of saving in the United states.
كما أنه عالج الموضوع ذاته في كتابه Finantial Institution. درس الناحية المحاسبية لأمور الذمم المالية ومصيرها في الآماد الطويلة وفي عديد من البلدان. وكانت مساهمته الأساسية في الميدان النظري أنه كشف عن متانة معامل الارتباط للعلاقة بين الاستدانة الاجمالية من أصل رأس المال المادي ودخل الفرد.

(٢٠) أنظر:

1 — V. Lévy Garboua. «Le taux de change et la politique monétaire dans une économie d'endettement» Annales de l'INSEE 1978.
2 — G. Maarek: «Monnaie et inflation dans une économie d'endettement» R.E.P. 1978.
3 — V.L. Garboua-B. Weymuller: «Macroéconomie Contemporaine». Paris. Economica. 1981.
4 — V.L. Garboua: «Formation et rôle des taux d'intérêt». Paris. Economica 1982.
5 — C. de Boissieu: «Economie d'endettement, économie de marchés financiers et taux d'intérêt». Keynes aujourd'hui: theories et politiques. Paris. Economica. 1985.

(٢١) يعتبر (ويكسل Wicksell) رائد المدرسة السويدية في النظرية النقدية. ولد عام ١٨٨٥ ومات عام ١٩٢٦. اهتم بشؤون الاقتصاد السياسي عندما بلغ الخامسة والثلاثين بعد أن كان بحاثاً في شؤون الرياضيات. نشر كتابه الهام (الفائدة والأسعار) عام ١٨٨٩ بالألمانية وترجم للانكليزية عام ١٩٣٦، وهو العام الذي نشر فيه (كينز) كتابه الشهير عن (النظرية العامة في الاستخدام والفائدة والعملة)، لذلك قيل أنه تأثر به. يعتبر هذا الاقتصادي السويدي أول من أوجد صلة عضوية بين نظرية الفائدة والنظرية النقدية، حيث كانتا تبحثان بشكل منفصل في

العائدية الاقتصادية للمؤسسات والشركات، له تعريف دقيق في سجلات المحاسبة لهذه المؤسسات والشركات، وفي المحاسبة القومية.

ترتبط الفكرة الثانية بالأولى ارتباطاً جذرياً. ولكنهم لم يعثروا عليها لدى **الاقتصادي** (ويكسل)، لأن أول من طورها كان الاقتصادي الأمريكي (إيرفينغ فيشر) في بحث هام جداً نشره عام ١٩٣٣ [٢٢]. يقول هذا الاقتصادي إنه عندما يتعرض اقتصاد لأزمة، وتأخذ الوحدات الاقتصادية العاملية فيه ببذل جهودها من أجل تخفيف عبء الديون المترتبة عليها عن طريق بيع موجوداتها المادية [٢٣]، فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض في الأسعار، الأمر الذي ينتج عنه عبء الديون مقيمة بقيمها الحقيقية. اعتمد هذه الأطروحة اقتصادي أمريكي هو (هايمان مينسكي) [٢٤] الذي كان يرى منذ ثلاثين عاماً أن العيب الكبير في النظام الرأسمالي يتمثل في ظواهر الاستدانة والتآكل الذاتي لمحاولات تخفيض المقدار الأسمي للدين. إن هذا القول لا يعني أن النظام الرأسمالي هو موضع تساؤل، بل عدم القدرة على الهيمنة على النظام النقدي اعتباراً من اليوم الذي زالت فيه قابلية تحويل الأوراق النقدية والودائع إلى قطع ذهبية وفضية.

إن الحلقة الهامة في تاريخ الأفكار الاقتصادية في مجال هذا البحث تكمن في معرفة إذا كان (كينز) رائد اقتصاد الاستدانة، أم أنه كان قد استبعده تماماً من تفكيره، كما يقول البعض. رأينا أن (كينز) سار على هدى (ويكسل)، وقد اعترف هو بذلك، ولو بصورة عرضية. ويحتل معدل

السابق. أوضح الاقتصادي السويدي أن هناك نوعين من معدل الفائدة: فهناك معدل الفائدة الطبيعي **naturel** أو الحقيقي **réel**، وهو معدل الفائدة المتشكل بحكم طبيعة الأمور، وهناك معدل الفائدة النقدي، أي ذاك الذي يتشكل بفعل التفاعل في السوق النقدية، أو المعدل الذي تقرره الإرادة البشرية في الحياة الاقتصادية **taux de marché, market**.

(المترجم)

(٢٢) Yrving Fisher: The debt-deflation of great depressions Econometrica-1933.

(٢٣) تتألف الموجودات المادية من مجموعة الاستخدامات الضرورية لتشغيل المشروع:

١ ــ الموجودات الثابتة.

٢ ــ رأس المال الدائر.

٣ ــ المخزون النقدي والمالي.

(المترجم).

(٢٤) **Hyman Minsky: Debt deflation Process in today's Institutional Environment. Banca Nazionale del lavaro. 1982.**

الفائدة أهمية خاصة في الحياة الاقتصادية بحسب الفكر (الكنزي) سواءاً من حيث توليد موجة من الازدهار أو موجة من الركود الاقتصادي. وهذا العنصر الأساسي في الأدب الاقتصادي (الكنزي) مصدره الاقتصادي (ويكسل). كذلك أثر هذا الأخير في التفكير (الكنزي) من حيث كون معدل الفائدة يتحدد لديه بفعل آلية العمليات المالية والنقدية. هذا، ويتحقق الاتجاه نحو التوازن لدى (ويكسل)، على الأغلب، عن طريق التغيرات المحددة والأساسية كمعدل الفائدة الأساسي لدى المصارف. أما بالنسبة (لكينز)، فإن المتغيرات ذات المنشأ الخارجي فهي: النزعة نحو الاستهلاك، منحنى الكفاءة الحدية أو الفعالية الهامشية لرأس المال، ومعدل الفائدة. وهذا يعني أنه يفترض ضمناً أن تفضيل السيولة عبارة عن عنصر ثابت في الأمد القصير. وهكذا، وعلى هذا الأساس، يحدد معدل الفائدة من قبل المصرف المركزي.

أخيراً فإن (كينز) شرح في الفصل التاسع عشر من كتابه الشهير (النظرية العامة في العمالة والفائدة والعملة) مشكلة (التأثير السلبي الذي يحدثه تزايد أعباء الديون على المستحدثين)، أو أصحاب المشاريع، لدى تحقق فرضية انخفاض الأجور والأسعار. والحقيقة أن (كينز) هنا يستعين ويستعيد الأطروحة الرئيسية في بحث (فيشر) المشار إليه أعلاه. ويعتبر بعد (فيشر) من المؤلفين الذين افترضوا أن الوحدات الاقتصادية تكون، منذ البداية، في وضع متصور من التوازن، ليس فقط فيما يتعلق بمخزون موجوداتها المادية والمالية، ولكن أيضاً فيما يتعلق بالديون القائمة المترتبة عليها.

أما فيما يتعلق بالاقتصادي (منسكي)، فهو في خط (كينز) بدون شك. وقد وجد في الأعمال الكاملة[٢٥] لهذا المؤلف ما أسماه بـ (أوراق شيكاغو Chicago papers) التي كتبها (كينز) خلال رحلة له إلى هذه المدينة عام ١٩٣١ والتي لاحظ فيها، محذراً من عوارض الخطر، أن الصعوبات التي يواجهها النظام المصرفي الأمريكي تكمن في لب الأزمة الاقتصادية.

وأخيراً فإن (كينز) كان أول من خمن، وإن لم يذكر ذلك بالوضوح الكافي، ظاهرة الانفصام الكبير للودائع ذات الصفة النقدية monnaie bancaire والمتميزة بالمرونة غير المتناهية. وإن هذه الفكرة لديه هي من باب الالهام العظيم الذي يكون في ذهن المؤلف وإن ولدت الفكرة

---

(٢٥) الأعمال الكاملة التي نشرت في لندن في ٢٩ مجلداً **J.M. Keynes: The collected writings of Joh Maynard Keynes. Macmillan, st Martin's press. London. 1971-1985.**

بصورة غير إرادية. إنها تكاد تلد رغماً عنه، وهي في نهاية الأمر حصيلة تشكله الفكري السابق[٢٦].

يبدو إذن أن (الثورة الكنزية) ـــ وهو تعبير شائع الاستعمال ـــ هي عبارة عن ثورة علمية، بالمعنى الذي أعطاه لهذه الكلمة العالم (كون)[٢٧]. وأن إقتصاد الاستدانة هو تصحيح (كنزي) في مجال الأفكار الاقتصادية، كما أنه تعميق وتطوير لها. وإذا كان هذا الافتراض صحيحاً، فإن اقتصاد الاستدانة يشكل جزءاً من العمل العلمي العادي ضمن إطار النموذج الاقتصادي الذي رسمه (كينز).

وإذا انتقلنا إلى الاقتصادي (بورغينا)[٢٨]، فسنرى كيف أنه تعمق في فكرة إقتصاد الاستدانة وانتقل بها إلى معالجة النظام المالي الدولي.

أما الاقتصادي (غاربوا)[٢٩] فقد بين انفصام حركات وتداول السلع عن حركات وتداول الدخول في هذا الاقتصاد. يقول: «ما إقتصاد الاستدانة إلّا ممارسة الاقتصادية والذهاب بها إلى أقصى الحدود». إنه إقتصاد تتطور فيه العمليات المالية بصورة غير منتظمة على حساب العمليات المتعلقة بالسلع والخدمات. إنه إقتصاد تصبح فيه الفوائد المتحققة جزءاً متزايداً تدريجياً من الدخل

---

(٢٦) حاولت أن أبين أن المكاثر multiplicateur بحسب مفهوم (كينز) لا يمكن تفهمه خارج نطاق نظام مصرفي ذي مرونة غير متناهية. لم يذكر ذلك (كينز) صراحة، ولكن أي تفسير للمكاثر لا يعتمد هذا المفهوم يكون غير متناسق. (أنظر كتابي ص٢١٧ وما بعد:

J. Denizet: Monnai et financement. Paris Dunod. 1967.

ـــ هذا، ويود المترجم أن يضيف الشرح التالي لهذه الفكرة: فمن المعروف أن التزايد في الودائع النقدية ليس بذات مرونة غير متناهية. فالمحددان الأساسيان لمقدرة الجهاز المصرفي على خلق الودائع النقدية هما:

١ ـــ نسبة الأموال الجاهزة المطلوب من المصارف الاحتفاظ بها قانوناً.

٢ ـــ نسبة النقد الورقي في التداول لمجموع الكتلة النقدية.

ومن الواضح بأن المؤلف عندما استعمل تعبير المرونة غير المتناهية للودائع النقدية كان في تفكيره أساساً النظام المصرفي في سوق الدولار الأوربي حيث لا تحتفظ هذه المصارف بنسبة أموال جاهزة قانونية وحيث يتم التعامل الذي هو أساساً بمبالغ كبيرة بالشيكات، أي لا يتم التعامل بالنقد الورقي.

(٢٧) T. Kuhm: La structure des révolutions scientifiques, Paris 1983.

(٢٨) H. Bourguinat: L'économie à Découvert. Paris 1985, Les vertiges de la finance internationale Paris. Economica. 1987.

(٢٩) Levy-Garboua: Macroéconomie contemporaine. Paris.

القومي . إنه إقتصاد خلقت معه مجدداً طبقة من أصحاب الريع والدخول الذين لا يعملون وبالمفهوم الذي كان يعطى لهذه الكلمة في القرن التاسع عشر . ولاستخدام التعبير الذي نريده من هذا الموضوع في هذا الكتاب ، إنه إقتصاد تمارس بموجبه الأمم الغنية وصايتها على الأمم الفقيرة والمدينة .

ومن هنا تأتي أهمية تيار الأفكار فيما يخص إقتصاد الاستدانة . إنه يحمل في ثناياه تفسير مالي للأزمة القائمة ، وذلك مقابل التفسير الذي يعيد أسباب الأزمة إلى تأخر أوربا الصناعي والتقني ، أو إلى استنفاذ نماذج التنمية للفترة ١٩٤٥ ــ ١٩٧٤ . إنه يقضي أن يعترف للأسواق المالية الداخلية والعالمية ، أي أسواق السندات وأسواق الصيرفة والتعامل بالعملات ، بنظامها الخاص الذي هو بطبيعته يقوم على مفهوم المضاربة . إن هذه الأسواق لا تمتلك عناصر التصحيح الذاتي الذي تتميز به أسواق السلع والخدمات . لذا لم يكن من قبيل المصادفة أن يعمد التقليديون (الكلاسيك) والتقليديون ــ الجدد (الكلاسيكيون الجدد) إلى إخراج عمليات الصرف من آلية السوق ، أو أنهم يحددون دور أو آلية السوق ضمن هامش ذي ذبذبات محدودة . وليس من قبيل المصادفة أن تكون الأسواق خاضعة في القرن التاسع عشر وفي يومنا هذا إلى نوع من (السلطة) التي تتدخل كلما منعت بعض ظواهر التقليد والعدوى في إطار هذه الأسواق أن يتشكل سعر توازن[٣٠] . وليس من قبيل المصادفة إذن أن تمنع المادة الثامنة من نظام الصندوق النقدي الدولي كل القيود على المدفوعات الجارية ، ولكنها تسمح بالرقابة على حركات رؤوس الأموال بشرط ألّا تكون ذات صفة تمييزية وأن يكون الصندوق قد أجازها[٣١] .

---

(٣٠) إن هذا التفسير لاقتصاديات الاستدانة يقع بكامله على عاتق مؤلف هذا الكتاب ولا يعكس تفسيرات المؤلفين المشار إليهم والذين ينضوون تحت لواء هذا التيار الاقتصادي .

(٣١) هناك خطأ شائع باستعمال تسمية (صندوق النقد الدولي) للدلالة على (الصندوق النقدي الدولي) .
وهذه التسمية ترجمة خاطئة سواءاً عن الإنكليزية أو الفرنسية . ذلك أنه ليس هناك من نقد دولي له صندوق ، كما يوحي التعبير الشائع ، بل الذي أحدث ، كما رأينا ، هو (صندوق نقدي) ذو طابع دولي . وقد ارتكب هذا الخطأ أيضاً في تسمية (صندوق النقد العربي) ، إذ كان يجب القول ، وهو الأصح اقتصادياً ولغوياً (الصندوق النقدي العربي) . ذلك أنه ليس هناك من نقد عربي له صندوق ، بل (صندوق نقدي) ، ذو طابع عربي . أي أن ارتباط كلمة النقد يجب أن تكون بالصندوق ، وليس بكلمة دولي . فالصندوق هو الذي يحمل الصفة الدولية (أو الأقليمية بالنسبة للصندوق النقدي العربي) ، وليس كلمة النقد .

(المترجم)

ـ ٤ ـ

عنـدمـا ينـهـار الـدولار

كتب السيد (بواسونا) هذه الآراء المقلقة[٣٢] : « لم يشهد عالم المال وضعاً مماثلاً لوضع الدولار ، إنه يهبط بهدوء ، سواءاً في المصافق المالية أو في أسواق الصرف . وانعكاس الاتجاه دوماً حاداً لأن الكمية المتداولة منه وفيرة جداً ، ولأن توظيفها لا يكلف شيئاً ، ولأن كل ذلك يمكن أن يحدث في وقت واحد . إن الضربة القاضية لآتية » .

ونقرأ أفكاراً تعبر عن تخوفات مشابهة لدى السيد (فولكر) رئيس المصرف المركزي للولايات المتحدة الذي قدر أن من واجبه توضيح الأمر للرأي العام . قال : « استقرار قيمة الدولار والأسواق المالية في هذا البلد أصبح رهينة تتلاعب بها أحداث تفرض علينا من الخارج » . وقال : « إننا نتلاعب بمستقبل الدولار على طريقة لعبة القمار الروسية » . إنه من الصعب تصور تحذير يذهب إلى أبعد من ذلك . ونعتقد مع آخرين أن رئيس المصرف المركزي للولايات المتحدة قانع شخصياً أن تدخلاً منسقاً لأهم المصارف المركزية يعتبر ضرورياً لمنع تدهور سعر الدولار في أسواق الصرف ، في حال حدوثه طبعاً . ومن المعروف أنه حول هذه النقطة يختلف مع رئيس الولايات المتحدة السيد (ريغان) . وهكذا فإنه في الشهر الثاني من عام ١٩٨٥ صرح رئيس الولايات المتحدة أنه يستبعد فكرة التدخل الرسمي والقوي في أسواق الصرف ، الأمر الذي أدى إلى أن يهب سعر الدولار (ارتفع بنسبة ٢ر٧ ٪ على المارك خلال الفترة ٤ ـ ٢٥ شباط / فبراير / من العام المذكور) . أما على مدى عام ، (فبلغت نسبة الارتفاع ٣٧ ٪) . فما كان من رئيس المصرف المركزي السيد (فولكر) إلّا أن سارع وصرح علناً « إن عجز ميزانية الولايات المتحدة ، وكذلك العجز في ميزان المدفوعات الجارية ، يمكن لهما أن يؤديا إلى فقدان الثقة بالدولار وأن التدخلات الرسمية الفعالة والقوية تكون حينئذٍ مفيدة » .

بدأت عقب ذلك حملة واسعة النطاق من التدخل المنسق من قبل أهم المصارف المركزية واشترك بها المصرف المركزي للولايات المتحدة (فرع نيويورك) . وهكذا فإنه في يوم واحد ، السابع والعشرين من الشهر الثاني من العام المذكور ، هبط سعر الدولار بنسبة ٥ ٪ بالنسبة للمارك ، وتراجعت منذ ذلك الوقت العلاقة بين الدولار والمارك بدرجات معتبرة بحيث أن سعر صرف الدولار

---

(٣٢) أنظر العدد ٢٦٠ لعام ١٩٨٥ من مجلة Expansion التي تصدر في باريس .

أصبح أقل من / ٣ / ماركات في التاسع عشر من الشهر الرابع . ومن ثم ، واعتباراً من التاسع من الشهر الخامس ، استقر سعر الصرف بين العملتين فيما بين ٣٫٠٣ و ٣٫١٠ مارك للدولار .

لنستخلص من ذلك أن رئيس المصرف المركزي الأمريكي شديد الانشغال بإمكانية تدهور غير مراقب في قيمة الدولار . وأن اعتقاده لجازم ، في حال حدوث ذلك ، بضرورة تدخل منسق من قبل المصارف المركزية ، وأن يكون تدخلاً فعالاً ومجدياً . وقد تفادى ، في الوقت ذاته ، كل مجابهة علنية مع البيت الأبيض ، لأن أي نزاع من هذا النوع وفي هذا المضمار من شأنه تعقيد الأمور . ويعتبر فرع المصرف المركزي الأمريكي في نيويورك مكلفاً بالقيام بعمليات الصرف مع الخارج . وقد سمي السيد (كوريغان Corrigan) لقيادة هذه العمليات ، وهو مقرب جداً من السيد رئيس المصرف . وبذلك فإنه هيأ الأجواء ، ومهد السبيل للتدخل حين تستدعي الضرورة ذلك . وكما رأينا ، فإنه لم يتردد بالتدخل في الخامس والعشرين من الشهر الثاني .

ونستخلص أيضاً أنه إذا اضطربت أسواق الصرف بصورة حادة بالنسبة بالدولار ، فإن تدخلاً منسقاً سيتم ، وسيكون فعالاً . سيؤدي هذا التدخل إلى هبوط مراقب للدولار ، ومتدرج ، منتقلاً من مستوى شبه محدد أو ثابت ، كذلك الذي تحقق خلال شهرين من التدخل ، إلى مستوى أقل .

ولننتقل الآن إلى كلام أعم . فمن المعروف في القضايا الدولية أنه يجب إنقاذ ماء الوجه بالنسبة لجميع الأطراف . لذا لن توضع المبادئ التي تحددت في اجتماع (جامايكا) التي أتينا على ذكرها موضع تساؤل . ولن يكون هناك من طرف خاسر وآخر منتصر علناً . ولكن أسعار الصرف ، من الناحية العملية ، ستكون أكثر استقراراً ، وستذبذب ببطء أكبر ، متوصلة إلى المستوى الاقتصادي الذي سيمكن الولايات المتحدة من امتصاص عجز ميزان مدفوعاتها الجارية ، وبلدان أوربا الغربية من استعادة معدل تنمية أكبر .

إلّا أن هناك (ممثلاً) ثالثاً على الساحة النقدية الدولية ، هو اليابان . وقد برهن هذا البلد خلال السنوات الأربع الماضية أنه يمكن الانتماء بالكلام لنظام تعويم أسعار الصرف ، والعمل عملياً على مراقبة تذبذب أسعار الصرف . وكنا أشرنا في الفصل السادس أنه خلال الفترة ١٩٨٠ ــ ١٩٨٤ كان السعر الأعلى للين بالنسبة للدولار يساوي ، كوسطي فصلي ، / ٢١٠ / يناً للدولار الواحد . وأن السعر الأدنى / ٢٥٠ / يناً . أي بنسبة فارق ٧٫٧٪ عن السعر المركزي للصرف الذي تدور حوله التذبذبات . وكان السعر الأعلى للمارك ، خلال الفترة ذاتها ، بالنسبة للدولار يساوي ١٫٨ ، والسعر الأدنى يعادل ٣٫١ مارك مقابل الدولار . أي بنسبة فارق ٢٦ ٪ عن السعر

المركزي. إنها الطريقة اليابانية في معالجة الأمور، والتي يمكن تصورها في إدارة أسعار الصرف بين عملات النظام النقدي الأوربي والدولار.

إن العودة لنظام ثبات أسعار الصرف لا تستوجب اجتماعاً موسعا من نوع اجتماع (بريتون ــ وودز) إذ من شأن هذا النوع من الاجتماعات الواسعة والعلنية أن يبوء بالفشل. والحل البديل هو أن هناك ثلاث عملات (أو مجموعة من العملات) هامة في العالم هي: الدولار، الين، عملات النظام النقدي الأوربي. أما بقية العملات فترتبط بصورة مباشرة أو غير مباشرة بواحدة من هذه العملات الثلاث. فهناك إذن ثلاث علاقات صرف يجب إيجاد الاستقرار فيما بينها، وأن اثنتين فقط مستقلتان من أصل علاقات الصرف الثلاث. إن أحد أقطاب هذه العلاقة، اليابان، يخفف ما أمكن من تذبذب العلاقة بين الين والدولار دون معارضة ظاهرية من قبل الولايات المتحدة. والقطب الثاني، من نيويورك، يقرر في حال الضرورة أن يتدخل بالاتجاه ذاته لتضييق تذبذب العلاقة بين الدولار وعملات النظام النقدي الأوربي. إنها لشروط كافية تقريباً للعودة إلى استقرار أسعار الصرف. ولا بد للقطب الثالث، أوربا، وتجاه الأخطار المحدقة من جراء استمرار نظام تعويم أسعار الصرف، من أن يساهم بشكل فعال، ولكن بصمت ودون ضجيج. ولعل الاجتماعات الشهرية لحكام (محافظي) المصارف المركزية للدول الغربية في مدينة (بال) في سويسرا مقر (مصرف التسويات الدولية) أن تكون المكان الملائم والمثالي للمناقشات المغلقة والتي تكون عادة على أرفع قدر من العمق والتقنية.

وما دام قد صح أثناء المسيرة، فيمكن تصور أن المسؤولين في نيويورك وطوكيو وفرانكفورت يواصلون السعي نحو الهدف في استقرار أسعار الصرف، مدفوعين بالنجاحات التي حققوها. وهكذا يتوصل العالم، دون أن يعرف كيف تم ذلك، إلى العيش في ظل نظام أسعار صرف أكثر استقراراً.

ملحق

ـ ١ ـ

قرار الثاني والعشرين من الشهر التاسع لعام ١٩٨٥

كان الواحد والعشرين من الشهر التاسع من عام ١٩٨٥ يوم سبت ، أي أول يوم من العطلة الأسبوعية ، وفي وقت متأخر من مساء ذلك اليوم ، تناقلت (التلكسات) نص بيان يعلن أن وزراء المالية للبلدان ذوات أعلى إنتاج داخلي غير صافي في العالم (الولايات المتحدة الأمريكية ، اليابان ، ألمانيا الاتحادية ، فرنسا ، المملكة المتحدة) سيجتمعون في اليوم التالي في نيويورك . لم يثر الخبر أية ضجة . فقد اعتاد الناس على سماع اجتماعات الوزراء ، بحيث أخذوا يخلطون بينها لتعددها . سيجتمعون إذن يوم الأحد ، أي ليس هناك من صحف تصدر . كذلك فإن أجهزة الاعلام الأخرى لا تعطي في ذلك اليوم خبراً إلّا على سبيل الذكر . ضمن إطار هذا الجو بدأ اجتماع الثاني والعشرين من شهر أيلول / سبتمبر / لعام ١٩٨٥ في فندق بلازا في نيويورك . لم يلفت نظر أحد ، حتى من المتتبعين .

لنقل إن الذين كانوا على علم بهذا الاجتماع بلغ عددهم حوالي عشرين شخصاً في العالم . أي الوزراء ومستشاروهم ، ورؤساء السلطات النقدية أو المصارف المركزية . كان هؤلاء على علم أن وزير الخزانة الأمريكي السيد (جيمس بيكر James Baker)[1] الذي سمي لهذا المنصب في الشهر الثاني

---

(١) أصبح وزيراً للخارجية في ظل رئاسة (جورج بوش) . (المترجم)

من العام المذكور أخذ يرسل مبعوثيه إلى زملائه في البلدان المذكورة. جرى ذلك كله في منتهى السرية التي اعتبرت الشرط الأساسي لنجاح مشروع (بيكر): اجتماع مفاجئ، بتاريخ جرى اختياره بعناية، يقتصر على الأشخاص المذكورين، ينشر في آخر النهار بيان مختصر توضع صيغته خلال الاجتماعات التمهيدية. بيان يتميز، في الوقت ذاته، بالدقة وعدمها. ولكن يقابل ذلك تسريبات منتظمة توضح النواحي الغامضة فيه. كان الاخراج متقناً لإبهار الرأي العام والتأثير عليه، وبالدرجة الأولى التأثير على المتعاملين في أسواق الصرف، وذلك بإقناعهم أنه هذه المرة هناك إرادة مشتركة لدى (الكبار) بقطع خط ارتفاع سعر صرف الدولار الذي استمر لسنوات خمس.

من المؤكد أن المفاوضات التمهيدية لم تكن سهلة. فباريس وطوكيو كانتا منفتحتين للمناقشات ومضمونها منذ البداية، في حين أن لندن وبون كانتا في حالة من التردد، ولفترة طويلة. كنا ذكرنا في المقطع الأول من الخلاصة أن التدخلات في أسواق الصرف لا تؤثر على المتعاملين في هذه السوق، فضلاً عن أنه لا فائدة منها، إن لم نقل إنها ضارة. ذلك أن حركة انتقال رؤوس الأموال هي على درجة من النشاط بحيث لا يمكن للتدخل في السوق المذكورة أن يوقف تدفقها. كانت قدرة الوزير (بيكر) ــ كذلك كان يؤيده (فولكر) في ذلك الوقت ــ البارعة هي في تمكنه من الوقوف ضد هذا التيار من الأفكار السائدة والتي كان الجميع يسلم بها. إضافة إلى تمكنه من إقناع رئيس الولايات المتحدة بموقفه، وهو الأمر الذي لم يكن سهلاً. كما أتقن رسم خطته وأخرجها دون تعريضها لعقبات تذكر. وهكذا فإنه عندما تناقلت (التلكسات) مضمون البيان الذي أعلن في وقت متأخرَ من بعد ظهر يوم الأحد، وقع موقع الصاعقة والذهول في العالم. ذلك أنه تضمن ثلاث نقاط أساسية تعبر عن تغيرات جوهرية في موقف الولايات المتحدة:

١ ــ فحتى ذلك التاريخ، من أقوال رئيس الولايات المتحدة ذاته، كان إرتفاع سعر صرف الدولار إنما يرمز إلى قوة الاقتصاد الأمريكي. أما الآن، فقد تم الاعتراف أن هذا الارتفاع إنما هو **أحد أسباب العجز في الحسابات الخارجية لهذا البلد**.

٢ ــ حتى ذلك التاريخ، كانت الفكرة السائدة أن نجاح سوق الصرف أمراً مؤكداً، ولا يمكن الطعن فيه. كانت حجة أصحاب المدرسة النقدية، ولدى المقربين من رئيس الولايات المتحدة، نقول: «أين هو المبرر الذي يمكن بموجبه نقد آلية هذه السوق، وهل من الممكن العثور على حجج تعارض إجتماع الصيارفة والمتعاملين فيها؟». أما الآن، فقد تم الاعتراف أن هذه السوق قد **فقدت أو أضاعت منذ** عدة شهور **صلتها وروابطها**

بالحقائق الاقتصادية الأساسية. وتعبير (الأساسية)، الذي كان يستعمله **هؤلاء الصيارفة والمتعاملون، إنما كان المقصود به العجوز والفوائض التي بلغت أرقاماً مرتفعة** جداً منذ عام ١٩٨٤.

٣ ــ حتى ذلك التاريخ، كان يعتبر هذا الخلل أو عدم التوازن في الحسابات الخارجية استجابة للأفضليات المشروعة من قبل المتعاملين في حقل الحياة الاقتصادية في اختيارهم للسلع التي يشترونها والعملات التي يفضلونها لتوظيف سيولاتهم النقدية. والتصرف الحر لهؤلاء المتعاملين هو دوماً الحل الأفضل. أما الآن، فقد تم الاعتراف بأن عدم التوازن هذا إنما هو أحد **أسباب الصعوبات التي يواجهها الاقتصاد العالمي.**

لنقل إنها نادرة في التاريخ أن تلجأ الحكومة ذاتها إلى تغيير سياستها الاقتصادية التي ترتكز عليها سياستها العامة بمئة وثمانين درجة. إن ما تم الاعلان عنه في الثاني والعشرين من الشهر التاسع من عام ١٩٨٥ لحدث تاريخي فريد من نوعه. فالبارحة، كانت العقيدة السابقة هي القاعدة الذهبية، هي المبدأ الذي يؤمن به الجميع. واليوم، تترك هذه العقيدة، هكذا، تركا شبه تام. ومن هذه الزاوية، فإن ما حدث يتجاوز تاريخ النظام النقدي الدولي. إنه إنعطاف في تاريخ الفكر الاقتصادي للعالم الغربي. حقاً إن البيان المشار إليه، وكذلك تصريحات وزير الخزانة الأمريكي، لم ترد فيهما كلمة (التدخلات). على العكس، فالبيان يعدد بالتفصيل لكل بلد أن يختار الاجراءات الاقتصادية التي يراها مناسبة له: الاستمرار في سياسة ضغط الانفاق العام أو فرض قيود تقييد على الموازنة، زيادة عوامل تحرير الأسواق المالية وحركات تنقل رؤوس الأموال ... إلخ. وهذا من بقايا تردد موقف كل من ألمانيا الاتحادية والمملكة المتحدة في هذا المجال لدى المفاوضات التي جرت خلال الصيف. ولكن التغيرات والتبدلات التي تم التوصل إليها خلال الاجتماعات إنما أشارت إليها التصريحات الرسمية وشبه الرسمية للوزراء. فعندما سئل مثلاً الوزير الفرنسي السيد (بيير بيريغوفوي Pierre Bérégovoy) عن التدابير التي من شأنها تبديل اتجاه وآلية أسواق الصرف أجاب: «هذا ما لم يتضمنه البيان، ولكنه كان موضع مساجلاتنا ومناقشاتنا طيلة وقت الاجتماعات». وفي صباح يوم الاثنين، أعلنت السلطات النقدية الأمريكية أنها على استعداد للتدخل في أسواق الصرف، حتى «لو لم تتعرض هذه الأسواق لتطور فيه خلل أو غير منتظم». وهذا موقف حاسم مما كان **محظراً الكلام فيه.** ذلك أن «التدخلات فقط لدى تعريض أسواق الصرف لتطور غير منتظم» كانت العذر الذي تتمسك به السلطات النقدية الأمريكية والألمانية للتدخل بأقل قدر ممكن.

طلعت صحف صباح يوم الاثنين في الولايات المتحدة وأوربا مشيرة إلى تغير الاتجاه في موقف الولايات المتحدة، ولكن الشكوك مازالت تساور تعليقاتها. ذكرت صحيفة (هيرالدتريبيون) تصريحكا للسيد (مارتان فلدستين Martin Feldstein)، وهو الرئيس السابق للمستشارين الاقتصاديين للرئيس (ريغان). إعترف أن حل مشكلة العجز الخارجي لحسابات الولايات المتحدة يكمن في تخفيض قيمة الدولار. ولكنه تساءل: «أيكفي جمع خمسة أشخاص في غرفة لانجاح عملية تخفيض قيمة الدولار بدرجات معتبرة؟ والجواب طبعاً هو أنكم لا تستطيعون تحقيق ذلك. you really can't». يفهم من هذا التصريح أن أصحاب المدرسة النقدية وأنصار نظام تعويم أسعار الصرف لم يستسلموا. كان موقفهم دوماً أن الفشل حليف التدخلات من قبل المصارف المركزية، وأن الناس المسؤولين يقفون عاجزين أمام (قوى السوق وآليتها). فما محاولة الثاني والعشرين من الشهر التاسع التي أتينا على ذكرها إلّا من باب العبث والتفاهة.

ولكن مسيرة الأحداث وضعت توقعاته في موضع الخطأ. فقد كان يوم الاثنين يوم إجازة في طوكيو وكانت سوق الصيرفة مغلقة. أما المتعاملون في أوربا فقد مارسوا نشاطهم الاعتيادي دون تعرضهم لردود الفعل اليابانية. وأظهر التعامل انخفاض هام في سعر صرف الدولار تجاه بقية العملات الهامة وذلك دون تدخل المصارف المركزية: ٦ ٪ كانت نسبة الانخفاض تجاه العملات الأوربية، وأقل بقليل تجاه الين. لم يشهد عالم الصيرفة فوارق بهذه الدرجة خلال عمل يوم واحد منذ آذار / مارس / عام ١٩٧٣.

بعد مرور تسعة شهور على إعلان بيان الثاني والعشرين من أيلول / سبتمبر / عام ١٩٨٥، بلغت نسبة هبوط سعر صرف الدولار تجاه المارك والدولار تجاه الين خلال الفترة من التاريخ المذكور وحتى الثلاثين من حزيران / يونيو / من عام ١٩٨٦ أكثر من ٣٠ ٪ بقليل. إن أسواق الصرف والنقد شديدة الحساسية، لذا فإن رد الفعل كان (الشراء المفرط)، حسب التعبير الذي استعمله الصيرفيون، للمارك والين. كان رد الفعل النفساني هذا بقلب اتجاه السوق مدروساً بعناية من قبل وزير الخزانة الأمريكي، وهو الأمر الذ لم يدرك أبعاده (فلوستين) والأنصار من مدرسته. حقاً إن هذا الاتجاه الجديد لا يعني بالضرورة أن بعض المتعاملين في أسواق الصرف والنقد قد اقتنعوا أنه سيكون هناك تدخل فعال، وأن ارتفاع سعر صرف الدولار الذي بدأ منذ منتصف الشهر السابع سيستمر، وأنهم سايروا اتجاه الارتفاع وإن كان هذا سيعرضهم لخسائر كبيرة إن لم تكن عملياتهم مغطاة. ولكن الاتجاه الجديد في سياسة الولايات المتحدة بخصوص هذا الأمر كما أعلنته عناوين

وتعليقات الصحف الصادرة يوم الثلاثاء في الرابع والعشرين من الشهر التاسع هو (أن التحذير قد أعلن وسمع)، وأن (أسواق الصرف أخذت علماً بقرار الخمسة). كان الأمر بالنسبة للبعض أكثر من تحذير، وأن الذين لم يتعرضوا للخسائر أخذوا يحسبون مقدار ما تجنبوه منها. والخلاصة أن الأوساط المصرفية، وخاصة الصيرفية، تتميز بالذاكرة الراسخة التي تنفذ إلى اللاشعور وتركن فيه. ولعل هذا من الأسباب أن مناورة الثاني والعشرين من أيلول / سبتمبر / التي ما زلنا نكررها سيكون لها تأثير مستمر على تطورات أسواق الصرف.

أما عن انعكاس البيان المذكور على أسواق التعامل بالنقد والصرف، فالذي لوحظ أن الأطراف التي كانت تضغط لرفع سعر صرف الدولار قد اختفت تماماً من هذه الأسواق. وبذلك فإن اتجاه الأسعار في الأسواق المذكورة كان اتجاهاً واحداً، وذلك للأسباب التي سبق لنا شرحها (أنظر التحليل النظري لنظام أسعار الصرف العائمة)، وهذا الاتجاه تمثل بانخفاض سعر صرف الدولار، وارتفاع سعر صرف الين والعملات الأوربية. سيكون من الممل تتبع مراحل تطور هذه الأسعار في الأسواق منذ العشرين من أيلول / سبتمبر / وحتى وقتنا الحاضر. ولكن إذا ألقينا نظرة على المنحنيات البيانية التي تسجل هذا التطور نجد اتجاهاً حاداً نحو الارتفاع لكل من المارك والين، وهما عملتان من الملائم تتبع تطورها بشكل خاص، يتبعه اتجاه نحو الارتفاع على مراحل أو على درجات ولكن ببطء. كذلك فإن بعد الارتفاع الحاد الذي تلى الاعلان عن البيان المذكور، عاد الارتفاع لأن يكون معتدلاً في بداية الشهر العاشر وحتى العشرين من الشهر الأول من العام التالي. فالارتفاع كان بطيئاً إذن خلال فترة الثلاثة أشهر ونصف هذه، على أنه كان يدور وسطياً حول سعر صرف مركزي كما يلي:

١ دولار = ٢٫٥٠ ماركاً
١ دولار = ٢٠٠ يناً
١ مارك = ٨٠ يناً[٢]

---

(٢) إن العلاقات الثلاث في أسعار الصرف الكافية لنقل صورة أسواق الصرف في العالم الغربي ليست بالطبع مستقلة عن بعضها البعض. فكل سعر يستخلص من السعرين الآخرين، وذلك دون التمكن من التأكيد أن علاقتين محددتين تلعبان دوراً محدداً والعلاقة الثالثة تكون محددة. وما هذا إلا تطبيقاً لقانون العلاقات بين ثلاثية أسعار الصرف لـ (كورنو Cournot).

كان الرأي السائد خلال تلك الفترة أن هذه الأسعار هي التي كانت موضوع مداولات الوزراء الخمسة قبل صدور البيان . ولكن هذه النظرة خاطئة بدون شك . إذ أن هؤلاء قالوا واستمروا على التصريح أنه لا تتوفر بين أيديهم أهداف محددة فيما يتعلق بأسعار الصرف . وتثبت التطورات التالية صحة أقوالهم .

ففي الثامن عشر والتاسع عشر من الشهر الثاني لعام ١٩٨٦ عقد الوزراء الخمسة مجدداً اجتماعاً في لندن . لم يصدر بيان عن الاجتماع هذا ، ولم تنشر الصحافة إليه إلّا عرضاً . على أنه في اليوم الثاني للاجتماع أعلنت كل من السلطات الأمريكية والسلطات اليابانية ، كل واحدة على حدة ، أن انخفاضاً جديداً للدولار مقابل الين (لن يكون أمراً غير ملائم أو في غير محله ووقته) . ولا يعتبر هذا التصريح بغريب عن المسؤولين الأمريكيين : إذ كان الجميع على علم بالمفاوضات القاسية وشبه المستمرة بين واشنطن وطوكيو . فقد تم الاتفاق الإرادي ، كما قيل وأعلن ، بين الطرفين على أن تحد اليابان من صادراتها إلى الولايات المتحدة ، وخاصة فيما يتعلق بالسيارات والتجهيزات الالكترونية . كذلك فإنها ضغطت من أجل جعل اليابان يخفف من القيود في نظامه المالي (أنظر المقطع الثالث من الفصل السادس : تحليل نظري لأسعار الصرف العائمة) . ولم تكن محاولة الولايات المتحدة إقناع اليابان بعدم الاعتراض على رفع قيمة الين بنقاط إضافية مقابل الدولار إلّا أحد العناصر في المفاوضات التي كانت على درجة كبيرة من الصعوبة والتعقيد ، وتناولت مجمل العلاقات الاقتصادية . ولكن المفاجأة كانت في أن الطرف الياباني تساهل في نهاية المفاوضات فيما يتعلق بهذا العنصر بالذات ، أي سعر الصرف من المحتمل أن تكون الولايات المتحدة قدمت تنازلات في مجالات أخرى . ذلك أنه في إطار المفاوضات بين هذين الطرفين ، كان كل منهما يملك أوراقاً هامة ورئيسية . وبالمقابل ، كانت مصالحهما على درجة كبيرة من التداخل والتشابك بحيث أن الشريكين المتنافسين ، كما يقول (ريمون آرون) ، كان محكوماً عليهما أن يتفاهما .

احتلت التنازلات اليابانية ، فيما يتعلق بموضوعنا هذا ، مكاناً مرموقاً من الدعاية المدروسة التي تذكرنا بالمهارة التي استعملت في الثاني والعشرين من أيلول / سبتمبر / كما شرحناها . وهكذا فإن وزير المالية الياباني ، وهو شخصية سياسية هامة ، أدلى في اليوم التالي في واشنطن بتصريح توازن مضمونه مع كلماته لصحيفة (الواشنطن بوست) . فعندما سئل : «هل سيستمر اليابان في المحافظة والدفاع عن سعر تعادل مئتي ين مقابل دولار واحد كما فعل منذ شهر تشرين الأول / اكتوبر /

الفائت ؟ » ، أجاب الوزير بالنفي ، ورفض في الوقت ذاته أن يعطي أي رقم تعتبره السلطات اليابانية ذات العلاقة حداً أقصى لارتفاع قيمة الين .

أدت تصريحات الوزير الياباني إلى أن قفز سعر صرف الين ، بعد شهر ، أي في العشرين من شباط / فبراير / إلى / ١٧٨ / يناً للدولار الواحد . ولحق المارك هذا الارتفاع المتسارع ، ولكن بإيقاعات أقل سرعة . ومرت فترة من الهدوء النسبي (٢٠ شباط ـــ ١٥ نيسان / فبراير ـــ أبريل /) عاود بعدها كل من الين والمارك إلى الارتفاع حتى أصبح الدولار يساوي على التوالي / ١٦٠ / يناً و ٢٫١٥ ماركاً . على أن القيمة الجديدة هذه (٢٫١٥ مارك للدولار) ظلت بعيدة جداً عن الرقم القياسي التاريخي حين كان الدولار يساوي ١٫٧٥ ماركاً في نهاية عام ١٩٧١ (وكان الدولار يعادل أربع فرنكات فرنسية) . وبالمقابل ، فقد كان تعادل الدولار بـ / ١٦٠ / يناً يشكل حداً أقصى لم يسبق أن بلغه .

هذا ، واعتباراً من منتصف الشهر الرابع دخل عالم أسعار الصرف مجدداً مرحلة من الاستقرار فيما يتعلق بعلاقات أسعار الصرف الثلاثية للعملات الرئيسية ، وذلك على الوجه التالي :

١ دولار = ٢٫٢٥ ماركاً
١ دولار = ١٦٧ يناً
١ مارك = ٧٤ يناً

يلاحظ مما تقدم أنه بعد أن استمر المارك يعادل / ٨٠ / يناً لفترة طويلة ، فإن علاقة أسعار الصرف بين أوربا واليابان تطورت بصورة واضحة في اتجاه تحسن قيمة صرف الين وتراجع قيمة صرف عملات النظام النقدي الأوربي . ومن السهولة بمكان تفسير ذلك : فارتفاع قيمة صرف الين بالنسبة للدولار كانت أسرع من قيمة صرف المارك بالنسبة للدولار كما ذكرنا . وهذا تطور يعتبر لصالح أوربا ويمكن له أن يحسن المبادلات التجارية لصالحها .

والأمر الذي يجب استخلاصه هو أن الولايات المتحدة الأمريكية التي جددت ، منذ أن دخل ساحة المعركة وزير خزانتها السيد (بيكر) ، سيادتها على الصعيد النقدي الدولي ، كانت تهدف إلى تخفيض قيمة صرف الدولار بصورة متدرجة ومنتظمة . وهذا ما يفسر فترات الهدوء لشهرين أو ثلاثة التي أخذت تتبع ، منذ الثاني والعشرين من شهر أيلول / سبتمبر / عام ١٩٨٥ ، وبصورة دورية ،

اتجاه أسعار صرف العملات الأوربية والعملة اليابانية نحو الارتفاع الحاد مقابل الدولار ، ولكن لمدد قصيرة .

هذا ، ولعل الولايات المتحدة الأمريكية كانت على موعد مع الحظ وحسن الطالع منذ الثاني والعشرين من شهر أيلول المذكور ، ذلك أن سعر النفط قد انخفض . ولكن سواءاً تحدثنا عن الحظ أم لا فإن النجاح التام كان حليف هذا البلد في هذا المضمار . إذ أنه تمكن ، بفضل السياسة التي تبعها والتي أتينا على ذكرها ، من قلب تنبؤات المتعاملين في أسواق النقد والصرف دون أن تتضعضع ثقتهم بحسن مردودية التوظيف بالدولار . وأدى ذلك إلى فشل التقديرات المتشائمة التي ذكرناها (أنظر : عندما ينهار الدولار في خاتمة الخلاصة) .

أما عن إرادة البلد المذكور في أن يبقى سيد الموقف والاستفادة من النجاح الذي حققه بتخفيض قيمة صرف الدولار إلى أدنى حد يعتبر ضرورياً بنظر المسؤولين فيه ، فقد تأكدت بالمواقف التي اتخذها الوفد الأمريكي في قمة طوكيو في السادس والسابع من أيار / مايو / عام ١٩٨٦ .

ولا بد لنا ، قبل استعراض ما جرى في هذه القمة ، من الكلام حول النقاط الأساسية للمشكلة العالمية الثانية في المجال النقدي ، والتي ترتبط بالأولى ارتباطاً جذرياً ، ألَّا وهي مشكلة مديونية البلدان المتخلفة أو بلدان العالم الثالث .

— ٢ —
مديونية العالم الثالث

عرفت نهاية عام ١٩٨٥ حدثاً هاماً لعب فيه وزير الخزانة الأمريكي (جيمس بيكر) ، هنا أيضاً ، الدور الأول .

فبعد أيام من الثاني والعشرين من الشهر التاسع من عام ١٩٨٥ واجتماع وزراء المالية الخمسة في نيويورك كما ذكرنا ، عقد الاجتماع السنوي للصندوق النقدي الدولي في نهاية الشهر المذكور وبداية الشهر الذي تلاه في سيؤول عاصمة كوريا الجنوبية . وكان الحدث الخطاب الرسمي الذي ألقاه وزير الخزانة الأمريكي ، والذي أشير إليه فيما بعد باصطلاح (مبادهة بيكر) .

إن العنوان الحقيقي لهذه المبادهة هو : (برنامج من أجل تنمية مستمرة) . وهي استجابة إلى الشعور العام الذي تبلور حول ضرورتها منذ منتصف عام ١٩٨٥ . كنّا أشرنا في الفصل السابع من هذا الكتاب إلى الاستراتيجية التي وضعت مبادؤها في الشهر الثامن من عام ١٩٨٢ واستمرت حتى عام ١٩٨٥ والتي بدت أنها أعطت في البداية نتائج مرضية .

فالمصارف الدائنة استفادت من هذه الفرصة الزمنية لتدعم مركزها المالي عن طريق جعل نسبة رأس المال إلى الديون الممنوحة تبلغ معدلات أقل بكثير مما كانت عليه في الشهر الثامن من عام ١٩٨٢ . وهكذا بدت مشكلة ديون العالم الثالث وقد وجدت لها الحلول المناسبة في نهاية عام ١٩٨٤ . ولم تعد المجتمعات الدولية التي كانت تبحث أمرها ، كذلك لم تعد المجلات العلمية والصحافة تشير إلى المشكلة إلّا عرضاً . واطمأن الرأي العام الدولي ، وتجاوز تشاؤم المتشائمين الذي أقلقوا الأفكار العامة حول هذا الموضوع .

ولكن هذه الطمأنينة لم تدم طويلاً . فمنذ استعادة الاقتصاد الأمريكي لنشاطه في نهاية عام ١٩٨٢ ، رفع المصرف المركزي معدلات الفائدة للأمد القصير والأمد الطويل خشية عودة التضخم إلى الظهور (أنظر الفصل السابع : الوضع الاقتصادي في الولايات المتحدة) . فالذي أعطي بيد إلى البلدان المدينة ، أي فتح الأسواق أمام صادراتها ، سحب باليد الأخرى عن طريق زيادة معدلات الفوائد . يضاف إلى ذلك أن الأوربيين واليابانيين لم يوافقوا على السير في خطىٌ الولايات المتحدة في سياساتهم التنموية . ذلك أن كل حركة استعادة للنشاط الاقتصادي لا بد لها من الامتداد الجغرافي لكي تقوى وتثبت وتستمر . أما موجة عودة النشاط للاقتصاد الأمريكي فقد تجمدت منذ النصف الثاني لعام ١٩٨٤ بسبب إرتفاع أسعار الفوائد وبسبب رفض الأوربيين المشاركة فيها . أدى هذا الوضع إلى تفاقم خطورته عام ١٩٨٥ : فخلال الفصول الثلاث الأخيرة من العام المذكور كانت نسبة النمو في الولايات المتحدة ضعيفة جداً (+ ٢ر١ ٪) ، وكذلك في أوربا واليابان .

حينئذٍ ظهرت عرية المشكلة الحقيقية لبلدان العالم الثالث : وضع سياسي واجتماعي في غاية الغليان بسبب سياسات التقييدات الاقتصادية فيها . بالإضافة إلى أنه لم يكن في الأفق أي شعاع من أمل بتغيير الأوضاع وتحسينها . أدى ذلك إلى شعور المسؤولين في الولايات المتحدة وأوربا بثقل الكارثة ونتائجها . وما (مبادهة بيكر) إلّا محاولة لمواجهة هذا الوضع .

لا يمكن الفصل بين (مبادهة بيكر) هذه ومبادهته التي تقدم شرحها وتحليلها والتي أعلنت عقب اجتماع الوزراء الخمسة في نيويورك في الثاني والعشرين من الشهر التاسع لعام ١٩٨٥ . فالق[illegible]

بالتدخل المنسق للمصارف المركزية الذي اتخذه هؤلاء الوزراء في أسواق الصرف يهدف إلى جعل علاقات الصرف الرئيسية الثلاث (الدولار ـــ الوحدة النقدية الأوربية ، الدولار ـــ الين ، الوحدة النقدية الأوربية ـــ الين) تتذبذب حتى تبلغ مستويات اقتصادية معقولة ومقبولة . وكان هذا الأمر يمثل بالنسبة لوزير الخزانة الأمريكية العودة إلى معدلات فوائد أكثر إنخفاضاً لدرجة تصبح ملائمة لشرط عودة حركة النشاط الاقتصادي والتنمية للبلدان الصناعية .

وهكذا يتم بلوغ ، وفي وقت واحد ، الهدفين اللازمين لتحقيق تطوير حقيقي لوضع بلدان العالم الثالث . يبقى عنصر ثالث وهو إدخال إصلاحات أساسية وبنيانية داخل هذه البلدان . والغاية من (مبادهة بيكر) هي إيجاد العلاج لتحقيق الشروط اللازمة لتطبيق هذا العنصر الثالث . فلنذكر الآن إذن الخطوط الرئيسية لهذه (المبادهة) :

ـــ تركز (مبادهة بيكر) على حاجة البلدان المدينة للتنمية . فطالما أن توقعات التنمية في هذه البلدان تعتبر هامشية أو غير موجودة ، فليس من الممكن أن يطلب من الادخارات الوطنية ولا من المقرضين الأجانب (وبالدرجة الأولى المصارف صاحبة الديون) أن تثمر أموالها في مشاريع داخل البلدان . نجد هنا نقداً مبطناً للاستراتيجية التي أشير إليها أعلاه . من المؤكد أنه لا بد من القيام بإصلاحات ، والتخفيف من عدم توازن موازين الحسابات الخارجية ، ولكن يجب أيضاً إستعادة أو دخول معركة التنمية دون الابتعاد عن الأخذ بسياسة تهدف إلى توازن الحسابات الداخلية والخارجية .

ـــ حتى تاريخ إلقاء خطاب وزير الخزانة الأمريكي في (سيؤول) في كوريا عام ١٩٨٥ ، لم يلعب (المصرف الدولي) أي دور في أزمة الديون . فلا بد له إذن من المشاركة والتعاون مع الأطراف التي تعالج هذا الموضوع . وهكذا تبقى مهمة (الصندوق النقدي الدولي) معالجة الأوضاع الاقتصادية ذات الأمد القصير عن طريق اقتراح اتخاذ الاجراءات التصحيحية **ajustements conjoncturels** ، اللازمة في مجال الموازنة وتوازن ميزان المدفوعات ، بينما يتوجب على (المصرف الدولي) أن يأخذ على عاتقه اقتراح اتخاذ (إجراءات تصحيحية بنيانية **ajustements structurels** ، أي تتعلق بالبنية الاقتصادية) ضمن إطار خطط لأمد طويل . ومن الناحية العملية يمكن القول أن (مبادهة بيكر) تهدف أن يقوم (المصرف الدولي) (بالتعاون مع المصرف الأمريكي للتنمية) بأن يقدم ، خلال ثلاث سنوات ، قروضاً لبلدان العالم الثالث المدينة بمقدار تسعة مليارات من الدولارات . تمنح هذه القروض بشرطين : الأول وليس بجديد ويقضي بأن تخصص القروض بالكامل

لتمويل مشاريع تثميرية محددة تكون قد درست بصورة مسبقة دراسة تفصيلية من حيث إنتاجيتها وعائديتها على أساس أكلافها من قبل المصرفين المذكورين، وأن يتابعا مراحل تنفيذها. أما الشرط الثاني والجديد فيقضي أن تتوقف وترتبط قرارات منح القروض باتخاذ إجراءات إصلاحية وتصحيحية للبنية الاقتصادية التي يجب أن تكون بدورها مدروسة وموافق عليها من قبل المصرف المقرض.

ـ تقترح (مبادهة بيكر) أيضاً أن تقوم المصارف التجارية في البلدان الصناعية بتقديم قروض جديدة new money بمقدار / ٢٠ / مليار دولار (أي بما يؤمن تسديد الفوائد المستحقة على القروض المقدمة)، وذلك خلال السنوات الثلاث القادمة أيضاً. تضاف هذه القروض إلى القروض التي يقدمها المصرفان المذكوران، وهذا يعني أن القروض الجديدة ستخضع لشرطي الاصلاحات التي أتينا على ذكرهما. وبتعبير آخر، سيكون هناك تمويل مشترك للمشاريع التثميرية إلى أن تتم الموافقة عليها.

يلاحظ أنه من هذه الناحية يستمر اقتراح (بيكر) في اتباع السياسة التي اتبعت منذ الشهر الثامن لعام ١٩٨٢: أي الاستمرار بإقراض البلدان المثقلة بالديون. ولكن الأمر الذي يميز القروض الجديدة هذه هي كونها مخصصة حصراً لتمويل مشاريع تثميرية محددة يوافق عليها (المصرف الدولي) وتخضع لاجراءات تتعلق بتطوير البنية الاقتصادية في الأمد الطويل.

على أن (مبادهة بيكر) هذه لم تلق القبول لا من جهة المصارف الدائنة التي لا تريد أن تزيد من مخاطر الدائنية بتقديم قروض جديدة، ولا من جهة البلدان المدينة التي سترى نفسها تخضع للشروط التي سيفرضها (المصرف الدولي) والتي ستضاف إلى الشروط القسرية التي يفرضها الصندوق النقدي الدولي. ومع ذلك فإن هناك عاملاً يعمل لصالح خطة وزير الخزانة الأمريكي: وهو ضرورة الاتفاق والتفاهم بين جميع الأطراف، وذلك بدلاً من الخوف والتخوف من نشوء خلافات وصراعات علنية أمكن تجنبها بصعوبة منذ الشهر الثامن من عام ١٩٨٢.

لا بد لنا هنا من أن نضيف بضعة أسطر بخصوص الانخفاض الحاد في سعر النفط والمنتجات المكررة والذي حصل في نهاية عام ١٩٨٥ (انخفض سعر النفط الخفيف لبحر الشمال من / ٣٠ / دولاراً في الشهر الحادي عشر إلى / ١٢ / دولاراً في الشهر السادس). أدى هذا الانخفاض إلى تزايد أعباء المدينوية للبلدان النفطية المدينة (المكسيك، فنزويلا، نيجيريا، أندونيسيا). والشعور الذي ساد هو أن المكسيك لا يعرف مصيره في اليوم التالي. وكالعادة، هناك دوماً ترتيبات مالية لإيجاد الحلول الملائمة. على أنه رغم ذلك فإن الأوضاع السياسية والاجتماعية في هذا البلد كانت تزداد

فداحة وبدا وكأنه لا أمل لإيجاد حلول لها. والحل الذي جرى بحثه هو المحافظة على الوضع القائم حتى عودة أسعار السوق النفطية إلى ما يقارب وضعها السابق، وهو أمر لا مفر منه في وقت قصير، ولكن لم يكن من الممكن تحديد هذا الوقت.

وبالمقابل، تحسنت بشكل ملحوظ أوضاع البلدان المتخلفة المستوردة للنفط. فقد استفادت هذه البلدان، في الوقت ذاته، من انخفاض فواتير أسعار النفط، من انخفاض معدلات الفوائد في البلدان الصناعية المتقدمة، انخفاض ناجم عن هبوط معدلات التضخم. والمثال على ذلك نجده في البرازيل الذي عرف عودة شديدة في نشاطه الاقتصادي دون أن تتدهور حساباته الخارجية. ونجاح البرازيل هذا يؤكد صحة (مبادهة بيكر): فالتنمية الاقتصادية هي سبيل بلدان العالم الثالث للتخلص من مشاكل المديونية[٣].

ـ ٣ ـ
قمة طوكيو
(٦ ـ ٧ أيار / مايو / ١٩٨٦)

جمعت القمة هذه رؤساء دول ورؤساء وزراء لسبعة أقدر وأهم طاقات اقتصادية في العالم

---

(٣) تتضمن خطة جيمس بيكر الثالث وزير خزانة الولايات المتحدة زيادة كبيرة في تمويل ١٥ دولة من دول العالم الثالث والأكثر مديونية وذلك بهدف تخفيف عبء المديونية عليها. ولم تظهر الخطة كيف سيتحقق ذلك بصورة فعالة. ولقد أعلن بيكر خطته خلال الاجتماع السنوي لمجلس محافظي الصندوق النقدي الدولي في سيؤول (كوريا الجنوبية) عام ١٩٨٥. وذكر روبين برود أحد كبار موظفي وزارة الخزانة الأمريكية آنذاك والذي ساهم في وضع الخطة بأنها لم تكن جديدة وأن عناصرها قد جمّعت بسرعة خلال جلسات فطور بين وزير الخزانة ومحافظ المصرف المركزي الأمريكي آنذاك بول فولكر، وإنها لم تكن سوى محاولة إعلامية أمريكية للحيلولة دون انتشار الحل الذي أعلن رئيس جمهورية بيرو آلن جارسيا تطبيقه لبيرو وذلك لمعالجة أزمة عبء الدين العام الخارجي وتتضمن الحل الذي أعلنه جارسيا بأنه سيخفض من جهته وبشكل منفرد تسديد أعباء ديون بلده للمصارف الخارجية. أنظر العدد بتاريخ ٢٨ أيلول / سبتمبر / من صحيفة (نيويورك تايمز) Robin Brod: Hou about a real solution to third World Debt. New-York Times sept.28.1987.

ـ في محاضرة ألقاها السيد بول فولكر، الرئيس السابق للمصرف المركزي للولايات المتحدة، قال: إن مشروع بيكر لدعم وتنشيط الفعالية الاقتصادية في البلدان النامية قد فشل، ولكن لم يطرح بديل عنه حتى اليوم. صحيفة Herald Tribune ١٧ / ١٠ / ١٩٨٨.

(المترجم)

الغربي (الولايات المتحدة ، ألمانيا ، فرنسا ، إنكلترا ، إيطاليا ، كندا) . لم يكن موضوع جدول أعمالها لا القضايا الاقتصادية ولا مشاكل أسعار الصرف ، بل تركز الاهتمام على معالجة أمور الارهاب الدولي ، والغارة الأمريكية على ليبيا ، وكارثة (تشير نوبل) ومع ذلك صدر عنها بيان اقتصادي مطول تتميز سطوره بالرضى الذاتي وبنوع من التحذير حول (القضايا الصعبة التي لم تجد حلاً والتي يمكن لها أن تعرقل مسيرة التنمية) . ذكرت واحدة من هذه القضايا بصراحة : « عدم الطمأنينة التي مازالت قائمة حول تطور أسعار الصرف في المستقبل » . وخصص الجزء الأخير من البيان لمعالجة أمور أسعار الصرف . ولكنه جاء مخيباً للآمال . فمن ناحية زاد عدد بلدان القمة من خمسة إلى سبعة (بإضافة كندا وإيطاليا) . ومن جهة أخرى نجد إدخال ضوابط جديدة مستغربة : (بالمراقبة متعددة الأطراف لاقتصاديات بلدان العالم الغربي) ، وذلك على أساس انتقاء ثمانية مؤشرات اقتصادية تكون موضع المراقبة من قبل جميع الأطراف « معدلات نمو الانتاج الوطني غير الصافي ، نسب التضخم ، نسب البطالة ، عجز الموازنة ، وضع الميزان التجاري ، وضع ميزان المدفوعات الجارية ، معدل زيادة الكتلة النقدية ، الاحتياطيات من العملات الأجنبية » .

كان من المستغرب ، ولم يكن من المنتظر من قمة تجمع رؤساء دول وحكومات أن يأتي بيانها على هذه الدقة من تعداد المؤشرات الاقتصادية التي ستكون موضع المراقبة . فعلى دقة التعداد ، كان التقييم مبهماً لهذه المجموعة من المؤشرات . لذا فإن الإنطباع العام من هذه التفاصيل كان خيبة الأمل . ولم يكن من الممكن تصور طريقة أكثر رعونة وحمقاً بإغراق السمكة . وكعادته ، لخص تقرير (مصرف التسويات الدولية) بكلمات قليلة ، ولكنها نفذت إلى جوهر الموضوع واستنفذت أبعاده : « إن القمة الاقتصادية التي اجتمعت في طوكيو في الأول من أيار / مايو / لم تقدم الإيضاح أن المجتمعين كانوا مجمعين وعلى استعداد على هذا المستوى بدعم الدولار » .

من الواضح أن البيان أغفل الإشارة إلى الخلافات حول الأمور الأساسية المتعلقة بمعدلات الصرف الواجب معالجتها ، وذلك تحت شعار محاولة فيها تجديد ولكنها لا تخدع أحداً . ذلك أن موضوع الرقابة المتعددة الأطراف ومتابعة الأوضاع الاقتصادية والسياسات الاقتصادية هي من المهام التي كانت تقوم بها (منظمة التعاون والتطوير الاقتصادي) منذ حوالي ثلاثين سنة[٤] . والاجتماع

---

(٤) إن أهداف (منظمة التعاون والتطوير الاقتصادي) كما تم تعريفها في وثيقة إحداثها في الرابع عشر من الشهر الأخير من عام ١٩٦٠ هي ذاتها التي أتى على ذكرها الرؤساء السبعة في بيان طوكيو .

السنوي الذي نص عليه البيان لمجموعة السبعة هذه في طوكيو ما هو إلَّا عملية ازدواجية للاجتماع السنوي لوزراء الدول الأعضاء في (المنظمة) المذكورة .

لذا يمكن التساؤل إذا لم تكن قمة طوكيو الخطوة الأولى نحو الانقلاب الخطير الذي واجهه السيد (بيكر) بعد نجاحه المذهل في الثاني والعشرين من شهر أيلول / سبتمبر / من عام ١٩٨٥ ، وذلك في ميدان أسعار الصرف . ففي ذلك الوقت ، كان هناك اتفاق تام بين وزير الخزانة الأمريكي ورئيس المصرف المركزي السيد (فولكر) . أما اليوم فإن هذا الأخير لا يكل عن إعطاء الانذارات من مخاطر السياسة الرامية إلى أن يتحقق على مراحل ، كما جرى عليه الأمر في الماضي ، انخفاض جديد في قيمة الدولار . ويؤكد أيضاً أنه لم يكن من الممكن تجنب التضخم الملازم لكل عملية تخفيض هام في معدل الصرف إلَّا بسبب انخفاض أسعار النفط . ويقدر أيضاً أن النجاح الهام الذي تحدثنا عنه قبل قليل من حيث تخييب توقعات الصيرفيين بارتفاع قيمة الدولار دون زعزعة الثقة في توظيف الأموال في الولايات المتحدة ، لم يكن إلَّا ظاهرة استثنائية ولا يمكن لها أن تتجاوز حدوداً معينة . أما وزير الخزانة من جهته ، فعلى العكس ، أي ظل مثابراً على سياسته التي سبق ونجح فيها ، والرامية إلى رفع قيمة الين الياباني بنقاط أكبر مما تحقق حتى ذلك الوقت .

كان هذا الخلاف داخل الولايات المتحدة بين مسؤولين قويين في الإدارة أول مؤشر يبعث على القلق . أما المؤشر الثاني فهو الخلاف بين الوزراء الخمسة . وهكذا انتهى (شهر عسل) الإجماع الذي تحقق في الثاني والعشرين من الشهر التاسع الذي تحدثنا عنه مطولاً : فالتمويه الذي تضمنه بيان طوكيو كان كافياً لأن يبين ، بكلماته وسطوره البسيطة الساذجة ، لأي درجة كان هذا الخلاف ، وخاصة عندما ننظر إليه من خلال الأحداث التي تجرى أمامنا في هذه الأيام . وبالعودة إلى الاجتماع كان الطرفان الألماني والياباني على درجة كافية من الوضوح حين صرحا عشية الاجتماع (إن الين والمارك مرتفعان حالياً بدرجات عالية بالنسبة للدولار) . وأضافا أن علاقتي الصرف القائمة يجب أن تستقر .

وكانت ألمانيا قد وافقت في الشهر الثالث من عام ١٩٨٦ على المشاركة في تخفيض منسق لأسعار الفائدة ، ثم عادت وتراجعت عن ذلك في الشهر الذي تلاه . ثم شاركت اليابان ألمانيا في رفضها عملية الاتجاه نحو التخفيض .

كانت المبادهة الأمريكية في الثاني والعشرين من الشهر التاسع لعام ١٩٨٥ مبادهة شجاعة ، فقد اتخذت بحزم ضد تيار الأفكار التي كانت سائدة ، ولم يكن السير في تطبيقها بالأمر

السهل. ولو لا النظرة الثاقبة، والبراعة في التطبيق من قبل السيد وزير الخزانة الأمريكي، لكانت الأوضاع الاقتصادية في الولايات المتحدة وبقية العالم على درجة كبيرة من السوء في أيامنا هذه. وبذلك فإنه تمكن من تفادي شبة كارثة. على أن النتائج الايجابية لهذه المبادهة قد استنفذت اليوم. لقد تم اتخاذ الخطوات، بموجب المبادهة، للعودة إلى زمن الرخاء والبحبوحة، ولكن الخطوة الأساسية لم يتم تجاوزها. تبدو الأمور وكأن هناك من يمسك بيد اللاعب لدى قيامه بضربة النصر. ففي اللحظة المناسبة للنصر، تتجمع القوى المضادة لإيقافه.

ونقطة النصر هذه، والخطوة الأساسية هذه، هي هنا استقرار أسعار الصرف. من المؤكد أن المصالح الحيوية للبلدان الكبرى ليست منسية. فوزير الخزانة الأمريكي لا يخرج عن ضرورة أن يكون الدولار معادلاً لـ / ١٥٠ / يناً، وإلّا كانت المصالح الاقتصادية الأمريكية في حالة ضعف أمام المهاجمين اليابانيين. أما الصناعيون اليابانيون ورئيس الوزراء هناك فيعتقد أنه إذا هبط سعر الصرف المذكور عن / ١٦٥ / يناً للدولار فإن اليابان لن يتمكن من مقاومة المنافسة الاقتصادية القادمة من تايوان، سينغافورة، هونك ـــ كونغ، ألمانيا الغربية، والولايات المتحدة ذاتها. فاليابانيون على قناعة أنهم من خلال مشكلة سعر الصرف إنما يرسمون مصير بلادهم للقرن الحادي والعشرين، خاصة مع إمكانية أن تلحق بهم الصين وتستدرك قرناً من التأخر عنهم.

إنه في الحين الذي تقلل فيه النظرية الاقتصادية من دور أسعار الصرف، فإن الحكومات وموظفيها، بعد تجربة قاسية امتدت ثلاثة عشر سنة من العيش في ظل نظام تعويم أسعار الصرف، إنما يتجهون، على العكس، نحو زيادة أهمية هذا الدور، وإلى تأكيد إظهار النتائج السلبية لمعدل صرف منخفض جداً أو شديد الارتفاع.

إنه من الممكن التوصل إلى حل والتغلب على الصعوبات إذا ما قام الصندوق النقدي الدولي بدور تحكيمي كما فعل عام ١٩٧١، وإذا ما اتفقت الحكومات الثلاث فيما بينها على تسوية مصالحها المتقابلة (الولايات المتحدة، ألمانيا، اليابان). ولعل السبب في وجه التوصل إلى إيجاد حل أن يكون نفسانياً: فالقائمون على رأس السلطة، والموظفون إنما عاشوا ومارسوا سياسة نظام تعويم أسعار الصرف. لذلك فليس في نيتهم أن ينكروا أنفسهم. إذ سيأتي يوم في هذه الحالة، ستتعرض معه كل شخصية هامة للاعتراف. وإنه ليس من الممكن الاعتراف بأنه تم التعرض لخطأ جسيم، وأن القرار في العيش في ظل نظام تعويم أسعار الصرف إنما قام على غلط في المحاكمة. بكلمة واحدة:

ليس من الممكن الاعتراف بأن نتائج على درجة كبيرة من الضرر قد وقعت بسبب العيش في ظل هذا النظام .

إذن ليس هناك من حل إلّا التالي : العودة لنظام ثبات أسعار الصرف دون الاعلان عن ذلك ، تغليف واقع العودة لنظام ثبات أسعار الصرف ببريق نظام التعويم . ولعل قمة طوكيو أن تكون ، دون قصد ، قد سلكت بداية هذا السبيل ، وهذا الحل .

للمترجم

١ ــ **نفط وسياسة واقتصاد في الشرق الأوسط**. ترجمه عن الأستاذ (إرنست تياك) دمشق ١٩٥٨ . مكتبة أطلس.

٢ ــ **الاقليم المصري**. دراسة اقتصادية ونقدية ومالية . دمشق ١٩٥٨ ــ ١٩٥٩ .

٣ ــ **الاقتصاد السياسي في جزءين** (ترجمه عن جان مارشال، أستاذ مادة الاقتصاد السياسي في جامعة باريس) :

١ ــ النقد والتسليف ــ دار اليقظة. دمشق ١٩٦٤ .

٢ ــ آلية تشكل الأسعار ــ دار اليقظة العربية. بيروت ١٩٦٥ .

٤ ــ **اقتصاديات القطر العراقي** . دمشق ١٩٦٥ .

٥ ــ التخطيط والتنمية الاقتصادية . ترجمه عن الأستاذ أوسكار لانجة . دمشق ١٩٦٥ .

٦ ــ **الدكتاتورية** . ترجمه عن الأستاذ موريس دو فيرجيه . دار عويدات . بيروت ١٩٦٥ .

٧ ــ **مجموعة أبحاث في التخطيط والاقتصاد الاشتراكي**. ترجمه عن الاستاذ أوسكار لانجة. دار الطليعة . بيروت ١٩٦٦ .

٨ ــ **النمو الاقتصادي والبلدان المتخلفة**. ترجمه عن الأستاذ موريس دوب. دار الطليعة. بيروت ١٩٦٦ .

٩ ــ **النظام النقدي الدولي** . دمشق ١٩٧١ . منشورات الاقتصاد . وزارة الاقتصاد.

١٠ ــ **أبحاث في الاقتصاد السوري والعربي**. منشورات وزارة الثقافة والإرشاد القومي. دمشق ١٩٧٤.

ويشمل الدراسات والأبحاث التالية :

آ ــ النظام النقدي في سورية .

ب ــ السياسة النقدية والتنمية الاقتصادية في سورية .

ج ــ الآثار الاقتصادية والصناعية لظهور النفط في سورية .

د ــ الأبعاد الاقتصادية والاجتماعية لمفهوم التربية والتعليم .

هـ ــ حول بعض المبادئ الاقتصادية في الدستور السوري الجديد .

و ــ حول مفهوم السوق العربية المشتركة .

ز ــ بعض الأوجه الاقتصادية للاتحاد الثلاثي (سورية ، مصر ، ليبيا) .

ح ــ نحو تعاون نقدي عربي .

ط ــ الأسلحة الاقتصادية العربية وكيفية استخدامها .

ي ــ النفط سلاح رادع في الحرب العربية ــ الاسرائيلية .

١١ ــ **مقالات اقتصادية للأستاذ شارل بتلهيم :**

آ ــ ما معنى التخطيط الاقتصادي الاشتراكي ــ مجلة المعرفة ــ دمشق ــ شباط / فبراير / ١٩٦٥ .

ب ــ التخطيط الاقتصادي ومفهومه المبهم ــ مجلة المعرفة ــ دمشق ــ آذار ــ نيسان / ابريل / ١٩٦٥ .

ج ــ وسائل القضاء على التخلف الاقتصادي ــ مجلة المعرفة ــ دمشق أيار / مايو / ١٩٦٥ .

١٢ ــ **حول أسس التخطيط في البلدان النامية ذات الاتجاه الاشتراكي** . مجلة المعرفة ــ كانون الأول / ديسمبر / ١٩٦٦ .

١٣ ــ **النظام المصرفي في ظل الاقتصاد الاشتراكي** . مجلة المعرفة ــ آب / أغسطس / ١٩٦٧ .

١٤ ــ **النظام الجديد للإدارة الاقتصادية في تشيكوسلوفاكيا** . ترجمه عن الأستاذ أوتاسيك ــ مجلة المعرفة ــ أيلول / سبتمبر / ١٩٦٨ .

١٥ ــ **إسرائيل والاستعمار** . ترجمه عن الاقتصادي بول سويزي ــ مجلة دراسات عربية ــ بيروت ــ أيلول / سبتمبر / ١٩٦٨ .

١٦ ــ **النظام النقدي الدولي وحقوق السحب الخاصة** . مجلة مصر المعاصرة ــ العدد ٣٣٩ ــ القاهرة ١٩٧٠ .

١٧ ــ **التعاون النقدي بين بلدان السوق الأوربية المشتركة**. مجلة مصر المعاصرة ــ العدادان ٣٤٧ ــ ٣٤٨ ــ القاهرة ــ كانون الثاني / يناير / ١٩٧١ .

١٨ ــ **مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (١٩٦٤ ــ ١٩٧٢)**. مجلة المعرفة ــ نيسان / أبريل / ١٩٧٢ .

١٩ ــ **النظام النقدي الدولي وأزمة الدولار** . مجلة المعرفة ــ تشرين الأول / اكتوبر / ١٩٧٣ .

٢٠ ــ **إصلاح النظام النقدي الدولي** . ترجمه عن الأستاذ ميشيل لولار ــ مجلة المعرفة ــ دمشق ــ أيلول / سبتمبر / ١٩٧٩ .

٢١ ــ **التعاون المالي في مجال الحوار الأوربي ــ العربي** . ترجمه عن الأستاذ ميشيل لولار ــ مجلة المستقبل العربي ــ بيروت ١٩٨٠ .

٢٢ ــ **أوهام وحقائق حول الأزمة النقدية الدولية** . ترجمه عن الأستاذ غيوم كندي ــ دار اليقظة العربية ــ دمشق ١٩٨٠ .

٢٣ ــ **بالفرنسية** : — L'évolution de l'ordre monétaire international (1944-1979).

Société Universitaire Européenne de Recherches Financières. Series,

N°.32 A — Tilburg — Pays — Bas 1980.

ــ **قيد الإعداد** : ــ الرأسمالية والشيوعية وسياسة الوفاق للإقتصادي الأمريكي غالبريث ، والاقتصادي الروسي مينشيكوف .

الصندوق النقدي الدولي وبلدان العالم الثالث للأستاذة ماري فرانس ليريتو .

المحتوى

القسم الثاني
العودة نحو المصالح الوطنية
الدولار العائم
١٩٧١ ــ ١٩٨٥

الفصل الرابع

ملحق

الـدولار : Le DOLLAR : تاريخ النظـام النقـدي الـدولي ١٩٤٥ ــ ١٩٨٨ / تأليـف جان دنيزت؛ ترجمة هشام متولي . ــ ط. ١ ــ دمشق : دار طلاس، ١٩٨٩ . ــ ٢٧٢ ص. ؛ ٢٥ سم .

١ ــ ٣٣٢٫٤ دن ي د ٢ ــ العنوان ٣ ــ دنيزت ٤ ــ متولي
مكتبة الأسد

رقم الإيداع ــ ١٩٨٩/٦/٨٢٩

رقم الإصدار ٤٤١

هــذا الكتــاب

إن تطور الدولار، من حيث هيمنته على الصعيد الدولي، ومن حيث تبدل أسعار صرفه، يشغل بحق بال رجال السياسة ورجال الأعمال والرأي العام. والتساؤل هو: هل ارتفع؟ هل انخفض؟ كيف تبدل معدل الفائدة عليه؟ هل أبدل الدولار بالمارك أم بالين أم العكس؟ ماذا ستفعل بلدان العالم الثالث المدينة عندما ترتفع مديونيتها بالدولار بمجرد ارتفاع سعر الفائدة عليه وبالتالي سعر صرفه. ما هي ردود فعل النظام المصرفي الدولي؟ من أجل الإجابة على هذه التساؤلات ومثيلاتها، لابد من تتبع تاريخ الدولار الأمريكي من خلال التاريخ العام وتاريخ أنظمة المدفوعات الدولية، وخاصة بعد الحرب العالمية الثانية لدى وضع الترتيبات النقدية الدولية والتوقيع على اتفاقية (بريتون ــ وودز) وإنشاء الصندوق النقدي الدولي حيث كان للولايات المتحدة الأمريكية الدور الرائد في وضع هذه الترتيبات وجعل عملتها، الدولار، تعكس قوتها وهيمنتها الاقتصادية وبالتالي السياسية في العالم، وكذلك الدور الرئيسي في تعديل هذه الترتيبات النقدية الدولية تبعاً لتغير مصالحها الاقتصادية والسياسية في العالم. ولكن السنوات الأخيرة شهدت ظهور قوى اقتصادية جديدة أخذت عملاتها بمنافسة هذه العملة القوية التي هي الدولار. هذا وغيره من تطورات ما ترويه صفحات هذا الكتاب الذي كتبه السيد الأستاذ دينزت الخبير الدولي في الشؤون المالية والنقدية والمصرفية.

